

**PENGARUH *BOARD DIVERSITY* TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DAN NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR JASA  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Alauddin Makassar**

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
Oleh:  
**NURAZIZAH KADIR**  
**NIM: 90200114067**  
ALAUDDIN  
MAKASSAR

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR  
TAHUN 2018**

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurazizah Kadir  
NIM : 90200114067  
Tempat/Tgl. Lahir : Sinjai, 15 Juli 1996  
Jur/Prodi/Konsentrasi : Manajemen  
Fakultas/Program : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Alamat : Jl. Poros Malino, Griya Baji Areng Blok A/4  
Judul : Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

Samata-Gowa, November 2018

ALAUDDIN  
M A K A S S A R

Penyusun,

**Nurazizah Kadir**  
**NIM. 90200114067**

### PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia”** yang disusun oleh **Nurazizah Kadir**, NIM: 90200114067, Mahasiswi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang Munaqasyah yang diselenggarakan pada hari rabu, tanggal 21 November 2018, bertepatan dengan 13 Rabiul Awal 1440 H, dan dinyatakan telah diterima sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Manajemen.

Samata-Gowa, 21 November 2018

13 Rabiul Awal 1440 H

#### DEWAN PENGUJI

Ketua	: Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag.	(.....)
Sekretaris	: Prof. Dr. H. Muslimin Kara, M.Ag.	(.....)
Munaqisy I	: Dr. Hj. Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.Comm.	(.....)
Munaqisy II	: Akramunnas, SE., M.Si.	(.....)
Pembimbing I	: Dr. Alim Syariati, M.Si	(.....)
Pembimbing II	: Drs. Thamrin Logawali, MH.	(.....)

Diketahui Oleh :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI ALAUDDIN MAKASSAR



Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag.  
081022 198703 1 002

## KATA PENGANTAR



Puji Syukur senantiasa penulis panjatkan atas kehadiran Allah Swt yang senantiasa memberikan rahmat dan kasih sayang-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Shalawat serta salam tak lupa penulis curahkan kepada Nabi Muhammad saw. yang menjadi suri teladan dan merupakan panutan bagi seluruh umat muslim, sumber inspirasi dan motivasi dalam berbagai aspek kehidupan.

Skripsi dengan judul “Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” penulis hadirkan sebagai salah satu prasyarat untuk menyelesaikan studi S1 dan memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S.M.) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Adanya bantuan moril dan materil dari berbagai pihak telah memudahkan penulis dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu melalui tulisan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada seluruh pihak yang telah membantu, membimbing dan memberi dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.

Secara khusus dan teristimewa penulis mengucapkan terima kasih yang tulus kepada kedua orang tua tercinta ayahanda **Abd. Kadir Sahaka** dan ibunda **Naimah** yang telah mendidik dan membesarkan penulis dengan penuh kasih

sayang. Kedua orang tua yang menjadi kekuatan besar dalam diri penulis sehingga mampu berjuang untuk menyelesaikan skripsi ini. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Bapak Prof. Dr. Musafir Pababbari, M.Si. selaku Rektor UIN Alauddin Makassar beserta Wakil Rektor I, II dan III, yang telah menyediakan segala fasilitas selama menjalani perkuliahan sampai pada tahap akhir.
2. Bapak Prof. Dr. Ambo Asse, M.Ag. selaku Dekan beserta Wakil Dekan I,II dan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
3. Ibu Dr. Hj. Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.Comm. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar.
4. Bapak Dr. Alim Syariati, M.Si. selaku Pembimbing I yang senantiasa dengan sabar memberikan arahan dan nasihat yang baik dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap penyelesaian.
5. Bapak Drs. Thamrin Logawali, SH, MH. Pembimbing II yang senantiasa membimbing dan memberikan arahan serta nasihat yang baik dalam penyusunan skripsi ini hingga pada tahap penyelesaian.
6. Saudara kandung Ika Lestari, Muh. Fauzan Kadir, Nur An'nizar Kadir, dan Ilmadinah Kadir yang telah menjadi penyemangat dan kekuatan, selama proses penyelesaian skripsi ini serta keluarga besar yang senantiasa memberikan dukungan dan doa dalam menuntut ilmu.
7. Seluruh teman-teman Jurusan Manajemen, terkhusus Jompo (Novisa Azirah, Nurfitriyanti, Annisa Juniarta, S.M., Firdawidasari, dan Nurmiah) yang telah banyak membantu, memberikan semangat, doa serta dukungan sampai saat

ini dan semua anggota kelas Manajemen B yang senantiasa memberikan dukungan dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.

8. Seluruh keluarga OG (Sulaeha, S.E., Susi Aprianti, S.pd., Firdaus, S.H., dan Soeparmono) yang juga senantiasa memberikan semangat, motivasi, serta doa dalam penyelesaian skripsi penulis.
9. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu persatu yang telah banyak memberikan sumbangsih selama menempuh pendidikan ini.

Tiada upaya dan balasan yang dapat penyusun berikan atas segala bentuk bantuan dalam penyelesaian skripsi ini, kecuali curahan doa memohon kepada Allah SWT agar menjadikan seluruh aktivitas Bapak, Ibu, Saudara dan saudari bernilai amal ibadah di sisi-Nya. Semoga tulisan ini dapat bermanfaat dalam dunia pendidikan dan pelaksanaan pembelajaran, serta khususnya bagi diri penyusun. Aamiin.

Makassar, September 2018

Penyusun,

Nurazizah Kadir  
Nim: 90200114067

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
**ALAUDDIN**  
M A K A S S A R

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL.....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>v</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	11
C. Pengembangan Hipotesis .....	11
D. Definisi Operasional Penelitian.....	17
E. Penelitian Terdahulu .....	19
F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	20
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>22</b>
A. Landasan Teori.....	22
B. Struktur Modal .....	29
C. Nilai Perusahaan.....	32
D. <i>Board Governance</i> .....	33
E. Hubungan antar variabel .....	39
F. Kerangka Konseptual .....	45
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>46</b>
A. Jenis Penelitian.....	46
B. Pendekatan Penelitian .....	46
C. Populasi dan Sampel .....	46
D. Jenis dan Sumber Data .....	49
E. Teknik analisis data.....	49
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>56</b>
A. Profil Singkat Perusahaan .....	56
B. Hasil Analisis Data.....	75
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	95

<b>BAB V KESIMPULAN .....</b>	<b>108</b>
A. Kesimpulan.....	108
B. Saran.....	110
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>112</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	





## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	48
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	48
Tabel 4.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.....	75
Tabel 4.2 Hasil Uji Autokorelasi .....	77
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....	78
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	79
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	80
Tabel 4.6 Hasil Uji F (Simultan) Model I.....	82
Tabel 4.7 Hasil Uji F (Simultan) Model II.....	82
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model I.....	83
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model II.....	84
Tabel 4.10 Hasil Uji t (Parsial) Model I.....	85
Tabel 4.11 Hasil Uji t (Parsial) Model II .....	87

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Kinerja 151 Emiten pada Kuartal I 2016 .....	2
Gambar 1.2 Persentase Wanita dan Pria pada Dewan Direksi.....	7
Gambar 1.3 Rata-rata Usia pada Dewan Direksi .....	8
Gambar 1.4 Persentase Pendidikan yang ditempuh Dewan Direksi .....	9
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	45
Gambar 4.1 Analisis Jalur .....	90



## ABSTRAK

**Nama : Nurazizah Kadir**

**NIM : 90200114067**

**Judul : Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia.**

---

Fungsi dewan direksi yang bertindak sebagai pengambil keputusan dalam suatu perusahaan merupakan hal yang penting. *Board diversity* adalah mengenai derajat kesamaan dan perbedaan antara individu-individu. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *board diversity* terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Selain itu, apakah struktur modal mampu memediasi hubungan antara *board diversity* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini adalah perusahaan jasa non-perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 75 sampel. Data diolah menggunakan metode analisis regresi berganda dan uji sobel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan usia dan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal. Selanjutnya, keragaman *gender*, dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan usia berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian latar belakang pendidikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara keragaman *gender*, usia, dan latar belakang pendidikan terhadap nilai perusahaan.

*Kata Kunci: Board Diversity, Struktur Modal, dan Nilai Perusahaan.*

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
**ALAUDDIN**  
M A K A S S A R

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

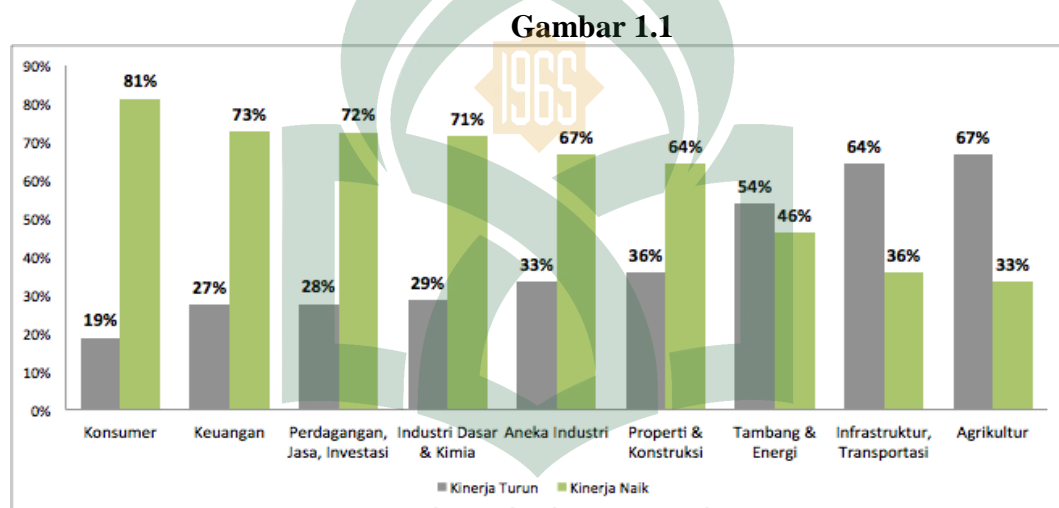
### ***A. Latar Belakang***

Perkembangan dan pertumbuhan ekonomi saat ini, berkembang dengan sangat cepat. Perkembangan ekonomi tersebut menuntut kesiapan semua pelaku ekonomi agar selalu dapat beradaptasi dengan perubahan yang mungkin terjadi. Hal ini dikarenakan perkembangan ekonomi menyebabkan persaingan yang tajam diantara badan-badan usaha yang ada. Badan Pusat Statistik (BPS) memastikan, pertumbuhan ekonomi nasional di kuartal II-2017 yang sebesar 5,01% ditopang oleh hampir semua lapangan usaha, dengan pertumbuhan tertinggi di sektor jasa informasi dan komunikasi yang tumbuh 10,88%, sektor jasa transportasi dan pergudangan yang tumbuh 8,37%, sektor jasa perusahaan 8,14%, konstruksi 6,96%, jasa kesehatan dan kegiatan sosial 6,40%, keuangan dan asuransi 5,94% dan dari jasa lainnya sebesar 8,63% (Detikfinance.com, 7 Agustus, 2017).

Melihat hal ini maka setiap perusahaan dituntut untuk senantiasa berproduksi secara efisien bila ingin tetap memiliki keunggulan daya saing. Perusahaan diharapkan mampu menciptakan lingkungan yang kondusif untuk berlangsungnya operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Kesuma (2009: 38) mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba maksimal, tetapi perusahaan juga berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kemakmuran para pemegang saham. Menurut Parmitasari dan Alwi (2018:134) nilai perusahaan dapat dioptimalkan dengan fungsi

manajemen keuangan yang didukung dengan keputusan pendanaan, keputusan dividen, dan keputusan investasi. Menurut Brigham dan Gapenski (1996: 358) nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan dipandang investor sebagai informasi yang penting dalam mengambil keputusan investasi.

Berikut ini adalah grafik kinerja 151 emiten dari seluruh sektor berdasarkan laporan keuangannya pada kuartal I 2016.



Sumber: Laporan Keuangan, diolah Bareksa

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa beberapa sektor jasa mengalami peningkatan kinerja namun ada juga yang mengalami penurunan kinerja. Pada sektor jasa keuangan berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan 22 emiten, 73 persen diantaranya mengalami peningkatan kinerja. Sektor perdagangan, jasa dan investasi, 72 persen dari emiten di sektor ini tercatat mengalami peningkatan kinerja. Selanjutnya sektor jasa properti dan konstruksi, berdasarkan laporan keuangan 28 emiten, 64 persennya mencatat kenaikan

kinerja. Sedangkan pada sektor jasa infrastruktur dan transportasi hanya 36 persen dari 14 emiten yang sudah mempublikasikan laporan keuangannya yang mengalami kenaikan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan masih perlu meningkatkan kinerjanya demi kelangsungan usaha setiap perusahaan. Jika kinerja perusahaan mengalami penurunan maka hal ini akan memengaruhi minat investor untuk berinvestasi.

Manajemen berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang tepat berupa kebijakan dividen dan pendanaan. Untuk itu, perusahaan perlu menyusun rencana strategis untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu aspek penting untuk mengimplementasikan rencana tersebut adalah rencana pembelanjaan. Keputusan pembelanjaan berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Menurut Kesuma (2009: 38), “struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan.” Berdasarkan *trade off theory* dapat dilihat dalam pendapat Sartono (2014: 230) menentukan struktur modal perlu mempertimbangkan keputusan yang dipilih dan memperhatikan kondisi perekonomian yang terjadi saat ini, memilih berapa besar utang atau ekuitas yang akan digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio hutang tetapi jika pendapatan perusahaan tidak stabil maka sebaiknya tidak terlalu bersandar pada pembiayaan menggunakan hutang karena akan mengakibatkan biaya yang tinggi dari *financial distress*. Teori Modigliani-Miller

disebutkan oleh Sartono (2014: 231) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan atas keseimbangan antara manfaat dan biaya dari modal pinjaman.

Sundjaja et al. (2012: 365) mengatakan bahwa manfaat utama dari pembiayaan dengan menggunakan hutang adalah perlakuan pajak dari pemerintah yang mengizinkan bahwa pembayaran bunga atas pinjaman dapat mengurangi pendapatan kena pajak.

Selanjutnya Hamidi et al. (2015: 676) mengatakan setiap penambahan hutang untuk melakukan ekspansi akan meningkatkan nilai perusahaan. Chowdhury dan Chowdhury (2010: 117) juga mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Dewi et al. (2014: 8) yang mengatakan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang maka semakin menurunkan nilai perusahaan. Kesuma (2009: 44) mengatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan karena dianggap investor tidak terlalu mempertimbangkan rasio hutang perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang. Penggunaan hutang yang besar bisa meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak mampu membayar beban bunga atas hutangnya.

Salah satu kebijakan Bursa Efek Indonesia yaitu penghapusan pencatatan (*delisting*), apabila saham yang tercatat di Bursa mengalami penurunan kriteria sehingga tidak memenuhi persyaratan pencatatan. Seperti kasus yang terjadi pada

salah satu perusahaan terbuka yaitu PT. Davomas Abadi (DAVO). Perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang tidak berimbang, sehingga berpengaruh terhadap kelangsungan perusahaan baik secara finansial ataupun kelangsungan status perusahaan yang tercatat sebagai perusahaan terbuka. Saham DAVO terhitung mulai 20 Januari 2015 disuspensi dikarenakan gagal melunasi hutang ke PT Heradi Utama dan PT Aneka Surya Agro senilai total Rp 2,93 triliun. DAVO juga gagal membayar hutang ke pemegang saham sebesar Rp 319,11 miliar dan hutang lainnya senilai Rp 1,26 miliar (*Market bisnis.com*, 23 Desember, 2014).

Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Oleh karena itu diperlukan penerapan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan. Survei yang dilakukan oleh Mc Kinsey and Co (2002) menunjukkan bahwa *corporate governance* telah menjadi perhatian utama investor, khususnya pada pasar-pasar yang sedang berkembang. Kusumastuti et al. (2007: 88) mengatakan bahwa investor akan cenderung menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki penerapan *corporate governance* yang buruk. Salah satu isu yang berkaitan dengan *corporate governance* adalah komposisi dari dewan. Dalam *corporate governance* ada pihak-pihak terkait dalam mengarahkan dan mengendalikan perusahaan diantaranya; dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, sekretaris jajaran manajemen, karyawan dan pemangku kepentingan yang memiliki tugas dan fungsinya masing-masing.

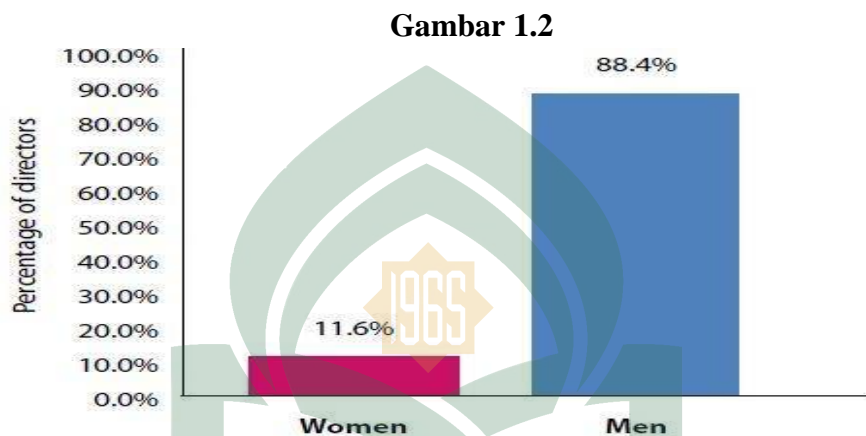
Struktur kepengurusan perusahaan di Indonesia menerapkan sistem dua badan atau *two-board-system*. Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate*



*Governance* Indonesia (2006: 12) mengatakan dewan komisaris dan dewan direksi memiliki wewenang dan tanggung jawab sesuai fungsinya masing-masing. Dewan direksi bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan yang tepat dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan juga memastikan kesinambungan usaha perusahaan. Harmono (2016: 6) mengatakan ada beberapa keputusan yang diambil oleh manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan yakni keputusan keuangan meliputi keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan pendanaan akan menjadi pertimbangan dan analisis sumber-sumber dana yang dimiliki perusahaan untuk mendanai kebutuhan investasi serta kegiatan operasionalnya. Dewan direksi selaku pengambil keputusan menentukan apakah perusahaan lebih menggunakan hutang, ekuitas atau menerbitkan saham. Menurut Brenann (2006: 5) Kinerja dewan dipengaruhi oleh efektivitas dewan yang akan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti komposisi dewan, kualitas dewan, ukuran dewan, dualitas posisi CEO, *board diversity*, asimetris informasi dan budaya”.

*Board diversity* menjadi hal yang menarik untuk diteliti berkaitan dengan *corporate governance* di Indonesia. Pada dasarnya konsep *diversity* adalah mengenai derajat kesamaan dan perbedaan antara individu-individu. *Australian Government Report* (2009: 23) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan pada *board diversity* yaitu usia, jenis kelamin, latar belakang sosial ekonomi atau budaya, tempat tinggal, kualifikasi formal, keterampilan teknis dan keahlian. Pada penelitian ini *board diversity* yang diteliti adalah keragaman *gender*, usia, dan latar belakang pendidikan. Keragaman *gender*

menjadi salah satu yang terpilih untuk diteliti karena keragaman *gender* di Indonesia masih perlu ditingkatkan. Hal ini terbukti oleh survei yang dilakukan oleh *Indonesian boardroom diversity report* (2012: 7) yang menemukan keragaman *gender* masih kurang. Berikut ini adalah grafik yang menggambarkan persentase posisi pria dan perempuan dalam posisi dewan direksi, yaitu:

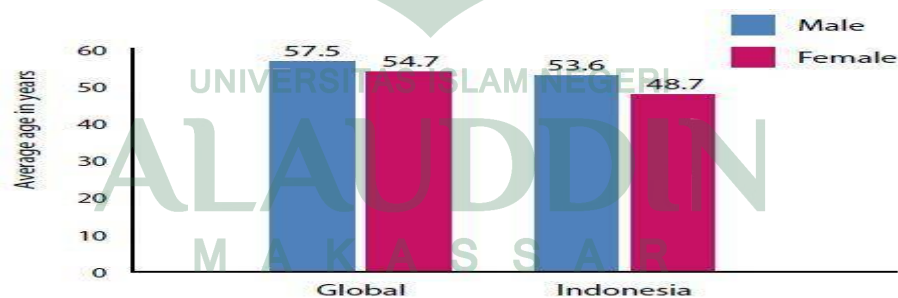


Sumber: CGIO Database

Berdasarkan grafik tersebut dapat dilihat bahwa keragaman *gender* untuk posisi dewan direksi memang masih rendah di Indonesia. Pria masih mendominasi yakni memperoleh persentase sebesar 88,4% sedangkan perempuan hanya memperoleh persentase sebesar 11,6%. Masih adanya anggapan bahwa pria lebih pantas menduduki posisi jabatan penting membuat keberadaan wanita dalam jajaran dewan direksi masih sedikit. Selain itu, pada saat terjadi kegagalan, beberapa penelitian menyatakan bahwa kegagalan yang terjadi pada wanita adalah disebabkan oleh ketidakmampuan, sedangkan kegagalan pada pria disebabkan oleh faktor ketidakberuntungan atau situasi yang khusus, seperti tugas yang sulit (Kusumastuti, 2007: 90).

Usia pada *board diversity* juga menjadi salah satu yang dapat memengaruhi karakteristik anggota dewan direksi. Santrock (1991) disebutkan oleh Kusumastuti (2007: 92) mengatakan bahwa usia 34-50 tahun adalah kelompok usia yang paling sehat, paling tenang, paling bisa mengontrol diri, dan paling bertanggung jawab. Selain itu usia 40 tahun ke atas dikatakan telah menapaki jenjang karir sejauh yang mereka mampu dan telah mencapai tempat yang stabil dalam karirnya. Sedangkan untuk masa dewasa akhir, kecepatan seseorang untuk memproses informasi mengalami penurunan, serta kurang mampu mengeluarkan kembali informasi yang telah disimpan dalam ingatannya. *Indonesian boardroom diversity report* (2012: 12) menemukan usia anggota dewan di Indonesia sebagian besar berada di usia 50 tahun ke atas tahun. Berikut ini adalah grafik yang menggambarkan rata-rata usia anggota dewan baik perempuan maupun pria di Indonesia, yaitu:

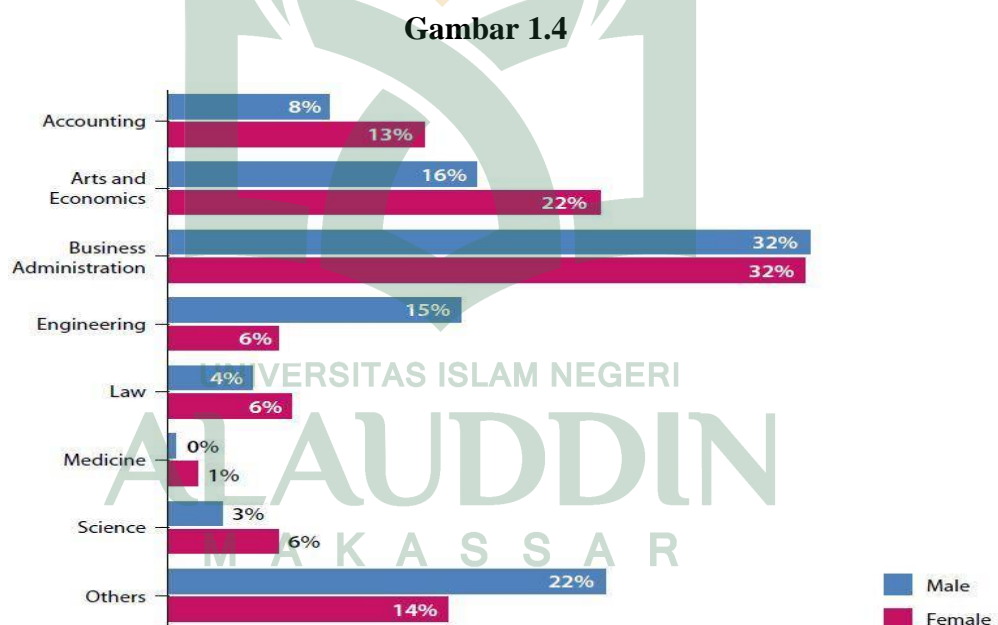
**Gambar 1.3**



Sumber: CGIO Database

Selanjutnya, latar belakang pendidikan anggota dewan direksi juga menjadi bagian penting dalam membentuk karakteristik anggota dewan direksi. Latar belakang pendidikan yang mereka tempuh akan berpengaruh terhadap pengetahuan yang mereka miliki. Berkaitan dengan penentuan struktur modal

perusahaan yang akan memengaruhi nilai perusahaan maka pada penelitian ini latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada anggota dewan direksi menjadi fokus pada penelitian dibandingkan pendidikan yang lain. Memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi setidaknya anggota dewan memiliki kemampuan lebih baik untuk mengelola bisnis dan mengambil keputusan bisnis daripada tidak memiliki pengetahuan bisnis dan ekonomi (Kusumastuti, 2007: 92). *Indonesian boardroom diversity report* (2012: 12) menemukan administrasi bisnis adalah jenis gelar yang paling umum yang dilaporkan oleh anggota dewan direksi di Indonesia. Berikut ini adalah grafik persentase pendidikan yang ditempuh oleh anggota dewan pria dan perempuan pada posisi dewan direksi, yaitu:



*Sumber: CGIO Database*

Berdasarkan grafik di atas dapat disimpulkan bahwa latar belakang pendidikan anggota dewan direksi didominasi oleh pendidikan administrasi bisnis yakni sebesar 32% untuk masing-masing pria dan perempuan, kemudian ekonomi yaitu

untuk pria sebesar 16% dan perempuan sebesar 22% dibandingkan latar belakang pendidikan yang lain.

Beberapa peneliti terdahulu juga telah melakukan penelitian terkait dengan *board diversity*. Oktaviani (2017: 87) menemukan adanya persebaran dalam anggota dewan tidak memberi pengaruh terhadap struktur modal karena perbedaan *gender* ataupun usia yang lebih dewasa cenderung menghindari penggunaan hutang yang besar. Hal ini sejalan dengan Kyenze (2014: 38) yang menyatakan bahwa *gender* tidak signifikan memengaruhi struktur modal perusahaan. Astuti (2017: 174) mengatakan bahwa adanya keragaman dewan tidak memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena wanita cenderung tidak menyukai resiko. Berbeda halnya dengan Alves dan Fransisco (2015: 33) yang mengatakan bahwa adanya hubungan positif antara *gender* dan struktur modal. Kusumastuti et al. (2007: 96) mengatakan bahwa semakin besar persebaran dewan suatu perusahaan akan memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *board diversity* memengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan. Dengan demikian, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia”.

### ***B. Rumusan Masalah***

1. Apakah keragaman *gender* memengaruhi struktur modal?
2. Apakah usia memengaruhi struktur modal?
3. Apakah latar belakang pendidikan memengaruhi struktur modal?

4. Apakah keragaman *gender* memengaruhi nilai perusahaan?
5. Apakah usia memengaruhi nilai perusahaan?
6. Apakah latar belakang pendidikan memengaruhi nilai perusahaan?
7. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan?
8. Apakah keragaman *gender* memengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal?
9. Apakah usia memengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal?
10. Apakah latar belakang pendidikan memengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal?

### ***C. Pengembangan Hipotesis***

#### **1. Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi dan Struktur Modal**

Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Beberapa penelitian yang terkait dengan efek dari *gender* pada berbagai keputusan perusahaan seperti keputusan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Faqih dan Jaradat (2015: 46) mengatakan bahwa keragaman *gender* memiliki hubungan positif terhadap *leverage*. Alves dan Fransisco (2015: 33) mengatakan adanya hubungan positif antara *gender* dan struktur modal. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita membuat komposisi dewan direksi lebih baik. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang diturunkan adalah sebagai berikut:

H1: Keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal

## **2. Usia Anggota Dewan Direksi dan Struktur Modal**

Usia merupakan salah satu faktor yang cukup dominan terhadap pembentukan kerja seseorang. Robbins (2007) disebutkan oleh Oktaviani (2017: 36) berpendapat bahwa hubungan antara usia dan kinerja kemungkinan menjadi masalah penting dimasa yang akan datang. Pekerja usia tua mempunyai kualitas positif khususnya pada pengalaman, penilaian etika kerja yang kuat dan komitmen terhadap kualitas. Kyenze (2014: 37) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara struktur modal dan usia. Berdasarkan hal di atas maka hipotesis selanjutnya adalah:

H2: Usia anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## **3. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan Direksi dan Struktur Modal**

Latar belakang pendidikan yang dimiliki seseorang atau individu tentunya akan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimilikinya. Kyenze (2014:39) menemukan latar belakang pendidikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh CEO perusahaan selaku pengambil keputusan akan ikut memengaruhi kinerja perusahaan. Hipotesis selanjutnya yaitu :

H3: Latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal.

#### **4. Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi dan Nilai Perusahaan**

Penelitian yang dilakukan oleh Rovers (2013: 507) mengatakan bahwa perusahaan akan bekerja secara efektif bila dewan direksi terdiri dari wanita, sedangkan perusahaan tanpa seorang wanita tidak dapat bekerja dengan baik. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stephenson (2004: 2), dan Abdullah (2013: 37) juga menemukan keberadaan wanita pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian di atas maka hipotesis sebagai berikut :

H4: Keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Usia Anggota Dewan Direksi dan Nilai Perusahaan**

Usia anggota dewan berkaitan dengan kebijaksanaan yang dimiliki. Semakin bertambah usia, maka semakin bijaksana seseorang. Supriyono (2006: 66) menemukan hubungan positif antara usia dengan kinerja seseorang. Usia yang lebih tua lebih fokus pada pekerjaan mereka saat ini dibandingkan berpindah-pindah dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Hipotesis selanjutnya adalah:

H5: Usia anggota dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **6. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan Direksi dan Nilai Perusahaan**

Memiliki pengetahuan di bidang bisnis dan ekonomi dalam mengembangkan suatu perusahaan merupakan hal yang penting. Kusumastuti et al. (2007: 92) mengatakan bahwa dewan direksi yang memiliki pengetahuan



bisnis dan ekonomi tentu akan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengelola bisnis dan mengambil keputusan bisnis yang tepat. Hal ini akan memengaruhi nilai perusahaan. Bidang pendidikan yang ditempuh oleh direktur juga akan berpengaruh pada pola pikir dan acuan bagi direktur dalam menentukan kebijakan yang akan diambil. Berdasarkan hal di atas maka hipotesis adalah:

H6: Latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada dewan direksi berpengaruh pada nilai perusahaan.

## **7. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pertimbangan dan sumber-sumber dana yang dimiliki perusahaan untuk pemenuhan belanja perusahaan, mendanai kebutuhan investasi serta kegiatan operasionalnya. Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Hamidi et al. (2015: 676) mengatakan setiap penambahan hutang untuk melakukan ekspansi akan meningkatkan nilai perusahaan. Chowdhury dan Chowdhury (2010: 117) mengatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dwirachma & Purnamasari (2014: 7) juga mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal diatas maka hipotesis selanjutnya adalah:

H7: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **8. Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.**

Penentuan target struktur modal optimal diperlukan pengambilan keputusan yang tepat. Keputusan pendanaan pada struktur modal ini ditentukan oleh manajemen perusahaan. Stephenson (2004: 2) membahas alasan mengapa perempuan harus mengisi posisi dewan yaitu, bukti penelitian menunjukkan bahwa dewan yang memiliki lebih banyak direktur wanita lebih memperhatikan audit dan pengawasan risiko dan kontrol. Selanjutnya Syamsuddin et al. (2017:282) menemukan pengaruh positif keberadaan wanita terhadap nilai perusahaan. Direktur perempuan tidak hanya berfokus pada ukuran kinerja keuangan, tetapi juga berfokus pada pemberian inovasi dan tanggung jawab sosial. Dari uraian di atas maka hipotesis sebagai berikut:

H8: Keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

## **9. Usia Anggota Dewan Direksi, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Usia anggota dewan berkaitan dengan kebijaksanaan yang dimiliki. Menurut Astuti (2017: 163) usia seorang karyawan memiliki korelasi terhadap kinerja dan kepuasan kerja. Menurut Abdullah (2013: 30) dewan direksi yang memiliki usia yang sama akan memiliki gaya kepemimpinan dan cara pengambilan keputusan yang sama. Hal ini karena direksi mungkin memiliki informasi dan pengalaman yang serupa. Menunjuk direktur dari berbagai kelompok usia akan membantu dewan untuk mendapatkan informasi dari para direktur yang

memahami dengan lebih baik kebutuhan dan kepekaan dari para pemangku kepentingan dalam kelompok usia mereka. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis selanjutnya adalah sebagai berikut:

H9: Usia anggota dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

#### **10. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan Direksi, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Latar belakang pendidikan yang dimiliki seseorang tentunya akan berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimilikinya. Memiliki pengetahuan di bidang bisnis dan ekonomi dalam mengembangkan suatu perusahaan merupakan hal yang penting. Kusumastuti (2007: 92) mengatakan dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan bisnis dan ekonomi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola bisnis perusahaan. Selain itu, bidang pendidikan yang ditempuh oleh direktur akan berpengaruh pada pola pikir dan acuan bagi direktur dalam menentukan kebijakan yang akan diambil. Berdasarkan hal di atas maka hipotesis sebagai berikut:

H10: Latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

#### ***D. Definisi Operasional Penelitian***

Variabel penelitian adalah suatu atribut, sifat, ataupun nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti

untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014: 38).

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV (*Price to book value*). PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham.

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book value of equity per share}}$$

(Rahardjo, 2009: 80)

### 2. Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini yaitu, keberadaan wanita pada dewan direksi, keragaman usia pada dewan direksi dan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada dewan direksi. Adapun rumus untuk menghitung masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

#### a) Keberadaan wanita pada dewan direksi

$$WOM = \frac{\text{jumlah wanita}}{\text{jumlah dewan direksi}}$$

#### b) Keragaman usia pada dewan direksi

$$AGE = \frac{\text{jumlah usia} > 40}{\text{jumlah dewan direksi}}$$

c) Latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada anggota dewan direksi

Pada penelitian ini latar belakang pendidikan menggunakan variabel *dummy*, yaitu untuk dewan direksi yang berlatar pendidikan ekonomi dan bisnis diberikan angka 1 dan untuk yang tidak berlatar pendidikan ekonomi dan bisnis diberikan angka 0.

### 3. Variabel *Intervening*

Pada penelitian ini variabel *intervening* adalah struktur modal yang dihitung menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Brigham dan Houston, 2012: 164).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Horne dan John, 2012:169)

### ***E. Penelitian Terdahulu***

Beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal, nilai perusahaan, dan *board diversity* telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Nama	Judul	Metode	Hasil Penelitian
1	Rahman Rusdy Hamidi, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini, 2015	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI	Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif.	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2	Diah Manda Sari, Emilia Gustini, Lukita Tripermata 2016	Pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI	Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.	Struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Anup Chowdhury, Suman Paul Chowdhury 2010	<i>Impact of capital structure on firm's value Evidence from Bangladesh</i>	Penelitian ini menggunakan metode statistik deskriptif, dan analisis regresi deret waktu	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4	Syamsuddin, Erna Setiany dan Sajidah 2017	<i>Gender Diversity and Firm Value: A Study On Boards Of Public Manufacturing Firms In Indonesia</i>	Metode pada penelitian ini adalah analisis regresi berganda, statistik deskriptif	Adanya keragaman atau persebaran pada dewan komisaris dan dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Paulo Alves Eduardo Barbosa Couto dan Paulo Morais Francisco 2015	<i>Board of directors' composition and capital structure</i>	Pada penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis analisis statistik deskriptif dan uji $R^2$	Hasil penelitian ini menemukan bahwa semakin besar keragaman atau persebaran dewan mampu memperbaiki struktur permodalan

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu tersebut, yang membedakan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah struktur modal menjadi variabel *intervening* terkait hubungan antara *board diversity* dan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan menggunakan uji sobel.

#### ***F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian***

**1) Berdasarkan rumusan masalah dikemukakan tujuan penelitian, antara lain:**

- a. Untuk mengetahui pengaruh keragaman *gender* terhadap struktur modal.
- b. Untuk mengetahui pengaruh usia terhadap struktur modal.
- c. Untuk mengetahui pengaruh latar belakang pendidikan terhadap struktur modal.
- d. Untuk mengetahui pengaruh keragaman *gender* terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk mengetahui pengaruh usia terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk mengetahui pengaruh latar belakang pendidikan terhadap nilai perusahaan.
- g. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- h. Untuk mengetahui pengaruh keragaman *gender* terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
- i. Untuk mengetahui pengaruh usia terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
- j. Untuk mengetahui pengaruh latar belakang pendidikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

**2) Adapun kegunaan penelitian, antara lain:**

- a. Untuk penulis, penelitian ini memberikan gambaran tentang pengaruh *board diversity* pada dewan direksi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
- b. Untuk akademisi, penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu pengetahuan terutama ekonomi terkhusus bidang manajemen keuangan. Serta hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi atau bahan referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai *board diversity*.
- c. Untuk pihak perusahaan atau manajemen penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan keputusan struktur modal yang akan memengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan *board diversity*.
- d. Untuk investor atau calon investor penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi yang berkaitan dengan keputusan investasi yang dilakukan dalam mempertimbangkan *board diversity* dalam perusahaan.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### *A. Landasan Teori*

##### **1. *Trade-off Theory***

Teori ini membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Dalam dunia nyata, perusahaan jarang menggunakan 100 persen hutang. Alasan utama adalah bahwa perusahaan membatasi penggunaan hutang untuk menekan biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Hal ini untuk menekan biaya kebangkrutan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal telah mempertimbangkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) (Brigham dan Houston, 2012: 179).

Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa

manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Brealey dan Myers (2001: 81) mengatakan bahwa pada intinya teori *trade-off* menunjukkan semakin besar penggunaan hutang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi hanya pada titik tertentu saja. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam ajaran Islam, utang-piutang adalah muamalah yang dibolehkan, tapi diharuskan untuk ekstra hati-hati dalam menerapkannya. Hukum hutang piutang pada asalnya diperbolehkan dalam syariat Islam, karena di dalamnya terdapat pahala yang besar. Adapun dalil yang menunjukkan disyariatkannya hutang piutang ialah sebagaimana firman Allah dalam QS. Al-Maidah/5 :1-2

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا أَوفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُمْ بَيْعَتُكُمْ أَن تَبِيعُوا بَيْنَكُمْ وَأَن تَبِيعُوا  
خُرْمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ (١)

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَحِلُّوا شَعِيرَ اللَّهِ وَلَا الشَّهْرَ الْحَرَامَ وَلَا الْهَدْيَ وَلَا الْقُلُودَ وَلَا ءَامِينَ الْبَيْتِ الْحَرَامِ  
يَبْتَغُونَ فَضْلًا مِّن رَّبِّهِمْ وَرِضًا وَإِذَا حَلَلْتُمْ فَاصْطَادُوا وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَاٰنُ قَوْمٍ أَن صَدُّوكُم عَنِ الْمَسْجِدِ  
الْحَرَامِ أَن تَعْتَدُوا وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدُوِّ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ  
الْعِقَابِ (٢)

Terjemahnya:

“Hai orang-orang yang beriman, penuhilah aqad-aqad itu. Dihalalkan bagimu binatang ternak, kecuali yang akan dibacakan kepadamu. (Yang demikian itu) dengan tidak menghalalkan berburu ketika kamu sedang mengerjakan haji.

Sesungguhnya Allah menetapkan hukum-hukum menurut yang dikehendaki-Nya (1). Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu melanggar syi'ar-syi'ar Allah, dan jangan melanggar kehormatan bulan-bulan haram, jangan (mengganggu) binatang-binatang had-ya, dan binatang-binatang qalaa-id, dan jangan (pula) mengganggu orang-orang yang mengunjungi Baitullah sedang mereka mencari kurnia dan keridhaan dari Tuhannya dan apabila kamu telah menyelesaikan ibadah haji, maka bolehlah berburu. Dan janganlah sekali-kali kebencian(mu) kepada sesuatu kaum karena mereka menghalang-halangi kamu dari Masjidilharam, mendorongmu berbuat aniaya (kepada mereka). Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya (2)". (Kementerian Agama RI. Al-Qur'an dan Terjemahannya, 5: 1-2)

Ayat diatas menjelaskan tentang keharusan memenuhi janji atau 'akad baik antara seseorang dengan Allah, ataupun antara seseorang dengan hamba-hamba Allah. Demikian pula keharusan untuk saling tolong-menolong dalam mengerjakan kebajikan, melakukan yang diperintahkan Allah, dan takwa, takut kepada larangannya, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa, melakukan maksiat dan permusuhan, sebab yang demikian itu melanggar hukum-hukum Allah. Bertakwalah kepada Allah, takut kepada Allah dengan melakukan perintah-Nya dan meninggalkan larangan-Nya, karena sungguh Allah sangat berat siksaan-Nya kepada orang-orang yang tidak taat kepada-Nya.

## 2. *Agency Theory*

Menurut teori keagenan, struktur modal yang optimal diterapkan oleh perusahaan untuk mengurangi konflik kepentingan berbagai kelompok seperti antara manajer dan pemegang saham. Manajemen bertindak sebagai agen dari pemegang saham (pemilik perusahaan) dan seringkali manajer memiliki tujuan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini yang akan memicu timbulnya konflik yang sering disebut *agency problem*.

*Agency problem* adalah suatu konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Masalah keagenan membuat para pemegang saham menanggung biaya keagenan yaitu *equity agency cost* untuk memantau kegiatan pihak manajemen. Hal ini dilakukan agar pemegang saham mendapatkan jaminan bahwa manajemen tidak akan melakukan tindakan tertentu yang dapat merugikan para pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976: 308)

Pandangan islam tentang hubungan sesama manusia adalah hubungan yang menjalin silaturahmi yang baik. Setiap diri terikat dengan berbagai bentuk ikatan dan hubungan, diantaranya hubungan emosional, sosial, ekonomi dan hubungan kemanusiaan lainnya. Maka demi mencapai kebutuhan tersebut adalah fitrah untuk selalu berusaha berbuat baik terhadap sesamanya. Dengan adanya hubungan dan silaturahmi yang baik antar manusia ini, maka ia akan mengantarkan manusia kepada kemudahan, ketenangan dan kedamaian di dunia. Hal ini sesuai dengan firman Allah, QS. Al-Hujarat/49:11

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا يَسْخَرْ قَوْمٌ مِّنْ قَوْمٍ عَسَىٰ أَن يَكُونُوا خَيْرًا مِّنْهُمْ وَلَا نِسَاءٌ مِّنْ نِّسَاءٍ عَسَىٰ أَن يَكُنَّ خَيْرًا مِّنْهُنَّ وَلَا تَلْمِزُوا أَنفُسَكُمْ وَلَا تَنَابَزُوا بِالْأَلْقَابِ بِئْسَ الْأَسْمُ الْفُسُوقُ بَعْدَ الْإِيمَانِ وَمَن لَّمْ يَتُبْ فَأُولَٰئِكَ هُمُ الظَّالِمُونَ ﴿١١﴾

Terjemahnya:

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah sekumpulan orang laki-laki merendahkan kumpulan yang lain, boleh jadi yang ditertawakan itu lebih baik dari mereka. Dan jangan pula sekumpulan perempuan merendahkan kumpulan lainnya, boleh jadi yang direndahkan itu lebih baik. Dan janganlah suka mencela dirimu sendiri dan jangan memanggil dengan gelaran yang mengandung ejekan. Seburuk-buruk panggilan adalah (panggilan) yang buruk sesudah iman dan barangsiapa yang tidak bertobat, maka mereka itulah orang-orang yang zalim. (Kementerian Agama RI. Al-Qur'an dan Terjemahannya, 49: 11)

Makna dari ayat diatas adalah sesama muslim harus saling menghargai dan menghormati. Jangan merendahkan sesama karena bisa saja orang yang direndahkan itu lebih baik. Allah melarang kaum mukminin mencela kaum mereka sendiri karena kaum mukminin semuanya harus dipandang satu tubuh yang diikat dengan kesatuan dan persatuan.

### **3. *Signaling Theory/Assimetric Information***

Modigliani dan Miller mengasumsikan bahwa investor memiliki informasi yang sama dengan manajer tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut informasi simetris. Namun, dalam kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor, jika terjadi demikian maka ini disebut informasi asimetris dan memiliki efek penting pada struktur modal optimal (Brigham dan Houston, 2012: 184).

Teori ini sangat besar peranannya di dalam manajemen keuangan. Adanya informasi yang tidak simetris antara *insider* dan investor mengakibatkan kebijakan perusahaan direspon tidak seperti yang diharapkan. Sebagai contoh sebuah perusahaan membutuhkan modal untuk melakukan ekspansi oleh karenanya perusahaan bisa memperoleh dana melalui pendanaan eksternal atau mengeluarkan saham baru (Sartono, 2001: 230).

Ketika perusahaan memutuskan untuk mengeluarkan saham baru untuk memperoleh dana biasanya penawaran saham baru ini memberikan sinyal kepada investor bahwa prospek perusahaan kurang cerah menurut penilaian manajemennya. Hal ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mengumumkan

suatu penawaran saham baru, maka yang lebih sering terjadi, harga sahamnya akan mengalami penurunan (Brigham dan Houston, 2012: 186).

Penyampaian informasi dalam pandangan Islam merupakan hal yang penting untuk diperhatikan karena penyebaran informasi yang tidak benar tidak diperbolehkan dalam Islam. Begitupun orang yang menerima informasi tanpa tahu kebenaran sesungguhnya juga diharapkan untuk berhati-hati dan teliti terhadap informasi yang diterima. Allah berfirman dalam QS. Al-Hujurat/49: 6

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن جَاءَكُمْ فَاسِقٌ بِنَبَأٍ فَتَبَيَّنُوا أَن تُصِيبُوا قَوْمًا بِجَهَالَةٍ فَتُصْحِحُوا عَلَىٰ مَا فَعَلْتُمْ  
نَادِمِينَ ﴿٦﴾

Terjemahnya:

“Hai orang-orang yang beriman, jika datang kepadamu orang fasik membawa suatu berita, maka periksalah dengan teliti, agar kamu tidak menimpakan suatu musibah kepada suatu kaum tanpa mengetahui keadaannya yang menyebabkan kamu menyesal atas perbuatanmu itu”. (Kementerian Agama RI. Al-Qur'an dan Terjemahannya, 49: 6)

Ayat di atas menjelaskan tentang Allah melarang hamba-hambanya yang beriman berjalan mengikut desas-desus. Allah menyuruh kaum mukminin memastikan kebenaran berita yang sampai kepada mereka. Tidak semua berita yang dicuplikkan itu benar, dan juga tidak semua berita yang terucapkan itu sesuai dengan fakta. Ingatlah musuh-musuh kalian senantiasa mencari kesempatan untuk menguasai kalian. Maka wajib atas kalian untuk selalu waspada, hingga kalian bisa mengetahui orang yang hendak menebarkan berita yang tidak benar.

#### 4. *Pecking Order Theory*

*Pecking order theory* dimulai dengan terdapatnya asimetris informasi yaitu, manajer memiliki informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Myers dan Majluf (1984: 13) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah, hal ini karena perusahaan memiliki lebih banyak pendanaan yang bersumber dari internal. Brigham dan Houston (2012: 185) mengatakan asimetris informasi memengaruhi pilihan pendanaan antara sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Hardiningsih dan Oktaviani (2012: 14) mengatakan bahwa ada beberapa urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan cenderung menggunakan *internal financing* yang berasal dari laba ditahan perusahaan.
- b. Perusahaan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.
- c. Jika pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan hutang (*debt*) terlebih dahulu, jika penggunaan hutang masih kurang mencukupi barulah perusahaan akan menerbitkan saham baru.

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi kepada investor baru dari penerbitan saham baru. Monica dan Pramesti (2017: 188) mengatakan bahwa dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Kedua, manajer khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh investor dan membuat harga saham akan turun, hal ini

disebabkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor sehingga setiap perilaku manajer sering kali dijadikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

Islam menganjurkan kepada setiap muslim untuk senantiasa berhati-hati dalam bertindak, waspada dan juga mawas diri. Hal ini tercantum dalam firman Allah, QS. Al-Luqman/31: 20

أَلَمْ تَرَوْا أَنَّ اللَّهَ سَخَّرَ لَكُمْ مَا فِي السَّمَاوَاتِ وَمَا فِي الْأَرْضِ وَأَسْبَغَ عَلَيْكُمْ نِعَمَهُ ظَاهِرَةً وَبَاطِنَةً وَمِنَ النَّاسِ مَن يُجَادِلُ فِي اللَّهِ بِغَيْرِ عِلْمٍ وَلَا هُدًى وَلَا كِتَابٍ مُّنِيرٍ

Terjemahnya:

“Tidakkah kamu perhatikan sesungguhnya Allah telah menundukkan untuk (kepentingan)mu apa yang di langit dan apa yang di bumi dan menyempurnakan untukmu nikmat-Nya lahir dan batin. Dan di antara manusia ada yang membantah tentang (keesaan) Allah tanpa ilmu pengetahuan atau petunjuk dan tanpa Kitab yang memberi penerangan”. (Kementerian Agama RI. Al-Qur’an dan Terjemahannya, 31: 20)

Ayat ini merupakan salah satu ayat yang berbicara tentang keutamaan sikap hati-hati, waspada, mawas diri yang disebut Al-Quran dengan istilah “*al-hadzar*”. Sikap itu merupakan “*akhlaqul quran*” yang sepatutnya dimiliki oleh mereka yang mengaku berakal (*ulul albab*). Sikap itu juga merupakan implelementasi dari kesyukuran seorang hamba atas segala nikmat yang diberikan Allah baik yang lahir maupun yang batin.

### **B. Struktur Modal**

Struktur modal merupakan salah satu dari tiga keputusan keuangan yang dianggap sebagai penggerak penambahan nilai perusahaan yang terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Brigham dan



Gapenski (1996: 355) mengatakan bahwa salah satu isu yang paling membingungkan dalam manajemen keuangan adalah masalah pengambilan keputusan dalam pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan pertimbangan dan sumber-sumber dana yang dimiliki perusahaan untuk pemenuhan belanja perusahaan, mendanai kebutuhan investasi serta kegiatan operasionalnya. Jadi, struktur modal memperhitungkan hutang jangka panjang dan modal sendiri atau ekuitas yang mencakup berbagai jenis saham biasa dan saham preferen, cadangan, dan laba ditahan. Dapat dikatakan bahwa struktur modal berkaitan tentang perolehan sumber pendanaan perusahaan yang bisa berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Kebijakan struktur modal melibatkan *trade-off* antara risiko dan *return* yaitu, penggunaan lebih banyak hutang bisa meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham. Brigham dan Houston (2012: 164) mengatakan bahwa penggunaan lebih banyak hutang umumnya meningkatkan risiko yang akan berdampak pada harga saham yang cenderung menurun, tetapi penggunaan hutang juga bisa meningkatkan return yang diharapkan. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2012: 155) juga menerangkan 4 faktor yang memengaruhi keputusan struktur modal, yakni sebagai berikut:

- a) Risiko bisnis,
- b) Posisi pajak perusahaan,
- c) Fleksibilitas keuangan, dan
- d) Konservatif atau agresif.

Risiko bisnis merupakan risiko terbesar perusahaan yang juga berkaitan dengan rasio hutang. Jika rasio hutang rendah maka risiko bisnis perusahaan akan

semakin besar. Hal ini karena risiko usaha yang tidak menggunakan hutang melekat dalam operasi perusahaan.

Posisi pajak perusahaan, alasan utama perusahaan menggunakan hutang adalah biaya hutang yang dapat dikurangi dalam perhitungan pajak sehingga dapat menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya. Tetapi, jika sebagian besar pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak yang berasal dari penyusutan maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Pada saat itu tambahan hutang tidak lagi banyak memberikan manfaat.

Fleksibilitas keuangan, kemampuan perusahaan untuk meningkatkan atau menambah modal (*capital*) dengan alasan yang wajar jika perusahaan dalam kondisi yang memburuk.

Konservatif atau agresif, beberapa manajer cenderung agresif menggunakan hutang untuk meningkatkan laba. Faktor tersebut tidak memengaruhi modal yang optimal, akan tetapi memengaruhi struktur modal yang ditargetkan perusahaan.

Rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan juga berdampak pada biaya pinjaman perusahaan dan nilai pemegang saham. Rasio hutang terhadap ekuitas adalah ukuran *leverage* keuangan perusahaan yang dihitung dengan total kewajiban terhadap ekuitas. Hal ini menunjukkan proporsi hutang dan ekuitas perusahaan dalam membiayai asetnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang jika dibandingkan dengan pendanaan

yang diperoleh melalui modal sendiri. Rasio hutang yang tinggi umumnya menunjukkan perusahaan telah agresif dalam pembiayaan dengan hutang. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Horne dan John, 2012:169)

### ***C. Nilai Perusahaan***

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Kesuma (2009: 38) mengatakan bahwa perusahaan pada umumnya tidak hanya berfokus untuk memaksimalkan laba, namun perusahaan juga berusaha meningkatkan nilai perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Brigham dan Gapenski (1996: 358) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan dipandang investor sebagai informasi yang penting dalam mengambil keputusan investasi.

Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan *return* bagi pemegang saham, sehingga nilai tersebut akan dipandang investor sebagai informasi yang penting dalam mengambil keputusan investasi. Ada beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value* yaitu, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *dividen payout ratio* (DPR) (Sutrisno, 2016: 81).

Adapun pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. mengatakan bahwa keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tentu memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula. Secara sederhana *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book value of equity per share}}$$

(Rahardjo, 2009: 80)

*Price per share* merupakan harga pasar saham dan *Book value of equity per share* merupakan nilai buku per lembar saham. *Book value of equity per share* digunakan untuk mengukur nilai ekuitas pemegang saham atas setiap saham, dan besarnya nilai *Book value of equity per share* dihitung dengan cara membagi total ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

#### ***D. Board Governance***

Tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan dan aturan yang memengaruhi pengarahannya,

pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan. Kusumawardhani (2012: 42) mengatakan bahwa *corporate governance* diarahkan untuk mengurangi asimetri informasi antara pemegang saham dan agen sehingga diharapkan dapat meminimalkan timbulnya konflik. OECD (2014: 12) menyebutkan bahwa *Corporate governance* meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan dewan komisaris), para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

Beberapa pihak yang terlibat dalam tata kelola perusahaan adalah dewan komisaris, komite audit, dewan direksi, auditorial internal dan eksternal, sekretaris, jajaran manajemen, karyawan dan pemangku kepentingan. Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (2006: 12) menyebutkan kepengurusan perusahaan di Indonesia menerapkan sistem dua badan atau *two-board-system* yang terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi yang memiliki wewenang dan tanggung jawab sesuai fungsinya masing-masing. Dewan direksi merupakan salah satu pilar kerja dari tata kelola perusahaan yang sangat kuat. Dewan direksi bertanggung jawab sebagai agen dari pemegang saham yang diharapkan secara kolektif untuk merancang strategi operasional, keuangan dan memantau efektivitas praktik perusahaan. OECD (2004: 12), menjelaskan tentang prinsip tata kelola perusahaan harus memastikan strategis perusahaan, melakukan pemantauan efektivitas manajemen, akuntabilitas dan pemegang saham. Hal yang menjadi konsep dasar tata kelola perusahaan yaitu melakukan penilaian, tanggung jawab dan akuntabilitas.

Salah satu cara untuk meningkatkan tata kelola perusahaan adalah dengan diversifikasi dewan atau keragaman dewan. Kakabadse dan Kouzman (2001:27), menyatakan beberapa atribut yang dimiliki oleh keragaman dewan direksi agar menjadi efektif yaitu:

(a) komposisi dewan (*board composition*), mencakup atas jumlah direksi, demografi seperti internal atau eksternal perusahaan dan gender; (b) karakteristik dewan (*board characteristics*), mengacu pada latar belakang direksi seperti, pengalaman kerja, pengalaman fungsional, independensi, kepemilikan saham dan variabel lain yang memengaruhi kinerja direksi; (c) struktur dewan (*board structure*), mencakup efisiensi organisasi, peran direksi dalam perusahaan, komite-komite komisaris, kepemimpinan dan arus informasi antar direksi; dan (d) proses dewan (*board process*), mengarah pada aktivitas pengambilan keputusan, gaya direksi, frekuensi rapat direksi, dan budaya dari evaluasi kinerja direksi.

#### 1) *Board Diversity*

Pada dasarnya konsep *diversity* adalah mengenai derajat kesamaan dan perbedaan antara individu-individu. *Australian Government Report* (2009: 23) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan pada *board diversity* yaitu usia, jenis kelamin, latar belakang sosial ekonomi atau budaya, tempat tinggal, kualifikasi formal, keterampilan teknis dan keahlian. Menurut Amar et al. (2013) disebutkan oleh Oktaviani (2017: 26) *board diversity* dapat berasal dari 2 bentuk keragaman yaitu, keragaman demografis yang meliputi keragaman *gender*, negara dan jabatan direktur dan keragaman status yang meliputi independensi, status kepemimpinan, dan kepemilikan.

#### 2) *Keragaman Gender*

Pengaruh keragaman *gender* terhadap kinerja perusahaan adalah paling banyak di teliti dalam keragaman (*diversity*). Wanita merupakan kelompok

minoritas dalam anggota dewan perusahaan yang telah mengalami perkembangan dan menemukan wanita dalam jajaran eksekutif. Hal ini terbukti pada tahun 2013, kesenjangan kesetaraan *gender* di dunia mengecil dengan 86 negara dari total 136 negara yang disurvei dan mencerminkan 93% penduduk dunia memperlihatkan peningkatan dalam kesetaraan *gender* (BBC Indonesia, 23 Oktober, 2017). Menurut representasi industri dari *Governance Metrics International*, wanita global lebih terwakili dalam dewan di industri ritel sebesar 14,6%, dan di industri jasa 13,8%. Di Indonesia, perempuan paling banyak terwakili dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi sebesar 14,2%. Mereka paling sedikit terwakili di sektor pertambangan sebesar 6,6% dan di bidang pertanian sebesar 7,1% (Indonesia *Boardroom Diversity Report*, 2012: 12).

Selanjutnya, keragaman dewan menurut Carter et al. (2003: 36) mengarah pada pengembangan pemahaman pasar dan meningkatkan metode pemecahan masalah. Syamsuddin et al. (2017: 282) mengatakan bahwa semakin banyak wanita pada dewan direksi semakin baik pula nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Alves dan Fransisco (2015: 33) mengatakan bahwa adanya hubungan positif antara *gender* dan struktur modal dimana kaum minoritas *gender* wanita lebih memilih sumber pembiayaan jangka panjang. Berbeda dengan Kyenze (2014: 38) yang menyatakan bahwa *gender* tidak signifikan memengaruhi struktur modal perusahaan. Sedangkan menurut Astuti (2017: 174) wanita cenderung tidak menyukai risiko terkait dengan pembiayaan perusahaan.

### 3) Usia

Keragaman usia penting untuk dipelajari dalam keragaman dewan. Kusumastuti et al. (2007: 91) mengatakan bahwa masa dewasa merupakan masa usia anggota dewan berkaitan dengan kebijaksanaan, kinerja, dan mempertahankan kepuasan dalam karir, yaitu mereka berfokus terhadap pekerjaan. Kyenze (2014: 37) menemukan mayoritas CEO perusahaan yang terdaftar di NSE (Bursa Saham Nasional India) berada di kelompok 40-55 tahun. CEO adalah kunci yang menentukan kinerja perusahaan. Oleh karena itu karakteristik mereka juga memengaruhi hasil keputusan yang pada akhirnya juga akan memengaruhi kinerja perusahaan. Pekerja usia tua juga mempunyai kualitas positif khususnya pada pengalaman, penilaian etika kerja yang kuat dan komitmen terhadap kualitas.

### 4) Pendidikan

Dewan direksi yang beragam seperti *gender*, usia, *ethnic*, dan pendidikan memiliki berbagai cukup pengetahuan dan keterampilan. Latar belakang pendidikan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kusumastuti et al. (2007: 92) berpendapat bahwa dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan dibidang bisnis dan ekonomi dapat mengelola perusahaan dan mengambil keputusan bisnis yang lebih baik. Sumber daya manusia merupakan kekuatan terbesar dalam mengelola semua yang ada dimuka bumi ini, karena pada dasarnya seluruh ciptaan Allah yang ada dimuka bumi ini diciptakan untuk kemaslahatan umat manusia. Hal ini ditegaskan dalam QS. An-Nahl/16: 97



مَنْ عَمِلَ صَالِحًا مِّنْ ذَرٍّ أَوْ أَنْتَىٰ وَهُوَ مُؤْمِنٌ فَلَنُحْيِيَنَّهٗ حَيَاةً طَيِّبَةً وَلَنَجْزِيَنَّهُمْ أَجْرَهُم بِأَحْسَنِ  
مَا أَتَوْا يَعْمَلُونَ (٩٧)

Terjemahnya:

“Barang siapa yang mengerjakan amal saleh, baik laki-laki maupun perempuan dalam keadaan beriman, maka sesungguhnya akan Kami berikan kehidupan yang baik dan sesungguhnya akan kami berikan balasan kepada mereka dengan pahala yang lebih baik dari apa yang telah mereka kerjakan”. (Kementerian Agama RI. Al-Qur’an dan Terjemahannya, 16: 97).

Maksud dari ayat di atas bahwa sumber daya yang ada di muka bumi ini harus dikelola dengan sebaik-baiknya. Agar dapat mengelolanya dengan baik, ilmu sangat diperlukan untuk menopang pemberdayaan dan mengoptimalkan manfaat sumber daya yang ada. Pengayaan kualitas sumber daya manusia merupakan suatu keharusan dalam islam sebagaimana yang telah disampaikan oleh Rasulullah SAW bahwa menuntut ilmu adalah wajib dari mulai lahir hingga wafat.

Manajemen sumber daya manusia dalam islam adalah semua sumber daya yang dimanfaatkan untuk ibadah kepada Allah. Adanya rasa menerima amanah dari Allah, maka kemampuan yang dimiliki akan ditingkatkan dan diamankan dalam rangka menjalankan amanah yang telah diemban. Sifat yang tercermin dari sumber daya manusia islami yang baik adalah *siddik, amanah, fatonah dan tablig*. Keempat sifat ini adalah tolak ukur yang riil untuk mengukur sumber daya yang islami. Semua sifat dan keadaan yang baik tersebut tentunya tidak datang dengan sendirinya, tetapi memerlukan usaha yang sungguh-sungguh, kerja keras dan keikhlasan.

Kerja keras dan kerja cerdas merupakan hal utama untuk meningkatkan kualitas sumber daya manusia. Oleh karena itu, iman seorang muslim penting dijadikan acuan. Pada intinya sumber daya manusia yang islami harus mengacu kepada kesejahteraan yang diridhoi oleh Allah SWT.

#### ***E. Hubungan antar Variabel***

##### **1. *Board Diversity* terhadap Struktur Modal**

Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Dewan direksi bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan yang tepat dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan juga memastikan kesinambungan usaha perusahaan. Dewan direksi selaku pengambil keputusan menentukan apakah perusahaan lebih menggunakan hutang, ekuitas atau menerbitkan saham. Menurut Brenann (2006: 5) Kinerja dewan dipengaruhi oleh efektivitas dewan yang akan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti komposisi dewan, kualitas dewan, ukuran dewan, dualitas posisi CEO, *board diversity*, asimetris informasi dan budaya.

##### **a. Keragaman *gender* terhadap struktur modal**

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian terkait hubungan keragaman *gender* dan struktur modal. Alves dan Fransisco (2015: 33) mengatakan bahwa adanya hubungan positif antara *gender* dan struktur modal. Sedangkan Kyenze (2014: 38) menemukan bahwa *gender* tidak signifikan memengaruhi struktur modal perusahaan. Berbeda halnya dengan Kritanti (2012: 250) yang menemukan wanita berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

b. Usia terhadap struktur modal

Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani (2017: 87) mengatakan usia pada dewan direksi tidak memberi pengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda halnya dengan Kyenze (2014: 37) yang menemukan adanya hubungan yang signifikan antara usia dan struktur modal.

c. Latar belakang pendidikan terhadap struktur modal

Penelitian yang dilakukan oleh Kyenze (2014: 36) menemukan bahwa latar belakang pendidikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Oktaviany (2017: 90) menemukan bahwa latar belakang pendidikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

## 2. *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *good corporate governance* dalam sebuah perusahaan sangat diperlukan. Kusumastuti et al. (2007: 88) mengatakan bahwa investor akan cenderung menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki penerapan *corporate governance* yang buruk. Salah satu cara untuk meningkatkan tata kelola perusahaan adalah dengan diversifikasi dewan atau keragaman (*diversity*) dewan.

Pada dasarnya konsep *diversity* adalah mengenai derajat kesamaan dan perbedaan antara individu-individu. *Australian Government Report* (2009: 23) menjelaskan bahwa ada beberapa faktor yang dapat dipertimbangkan pada *board diversity* yaitu usia, jenis kelamin, latar belakang sosial ekonomi atau budaya, tempat tinggal, kualifikasi formal, keterampilan teknis dan keahlian.

a. Keragaman *gender* terhadap nilai perusahaan

Beberapa peneliti terdahulu telah melakukan penelitian terkait hubungan keragaman *gender* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Stephenson (2004: 2), Abdullah (2013: 37), dan Rovers (2013: 507) menemukan bahwa wanita berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Astuti (2017: 174) menemukan bahwa keragaman *gender* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Usia terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2007: 95) dan Astuti (2017: 174) menemukan bahwa usia tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Shintawati (2011: 66) menemukan bahwa usia berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Supriyono (2006: 66) menemukan hubungan positif antara usia dengan kinerja seseorang.

c. Latar belakang pendidikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2007: 95), dan Astuti (2017: 173) menemukan bahwa latar belakang pendidikan anggota dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Pomeroy (2010) (Syamsuddin, 2017: 279) yang menemukan bahwa latar belakang pendidikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 3. Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian dari investor terhadap

perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Brigham dan Gapenski (1996: 358) mengatakan bahwa nilai perusahaan dianggap penting karena nilai perusahaan yang tinggi atau rendah akan berpengaruh terhadap kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan return bagi pemegang saham, sehingga nilai tersebut akan dipandang investor sebagai informasi yang penting dalam mengambil keputusan investasi.

Manajemen berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang tepat berupa kebijakan dividen dan pendanaan. Salah satu isu yang paling membingungkan dalam manajemen keuangan adalah masalah pengambilan keputusan dalam pendanaan. Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan pembelanjaan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal (Brigham dan Gapenski, 1996: 355). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan *trade off theory* dalam menentukan struktur modal perlu mempertimbangkan keputusan yang dipilih dan memperhatikan kondisi perekonomian yang terjadi saat ini, memilih berapa besar utang atau ekuitas yang akan digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio hutang tetapi jika pendapatan perusahaan tidak stabil maka sebaiknya tidak terlalu bersandar pada pembiayaan menggunakan hutang karena akan mengakibatkan biaya yang tinggi dari *financial distress* (Sartono, 2014: 230).

Hamidi et al. (2015: 676) mengatakan setiap penambahan hutang untuk melakukan ekspansi akan meningkatkan nilai perusahaan. Chowdhury dan Chowdhury (2010: 117) juga mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Dewi et al. (2014: 8) yang mengatakan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang maka semakin menurunkan nilai perusahaan. Kesuma (2009: 44) mengatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan karena dianggap investor tidak terlalu mempertimbangkan rasio hutang perusahaan.

#### **4. *Board Diversity*, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Penentuan target struktur modal optimal merupakan salah satu tugas utama manajemen perusahaan. Salah satu cara untuk meningkatkan tata kelola perusahaan yang baik adalah dengan melakukan diversifikasi atau keragaman (*diversity*) dewan. Ongoree et al. (2015: 35) mengatakan bahwa beberapa atribut kunci dewan yang dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan- perusahaan industri adalah keragaman dewan, ukuran dewan, serta anggota indepeneden. Kusumastuti et al. (2007: 96) berpendapat bahwa semakin besar persebaran dewan suatu perusahaan akan memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan penilaian dari investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Manajemen berusaha untuk memaksimumkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang tepat berupa kebijakan dividen dan pendanaan.

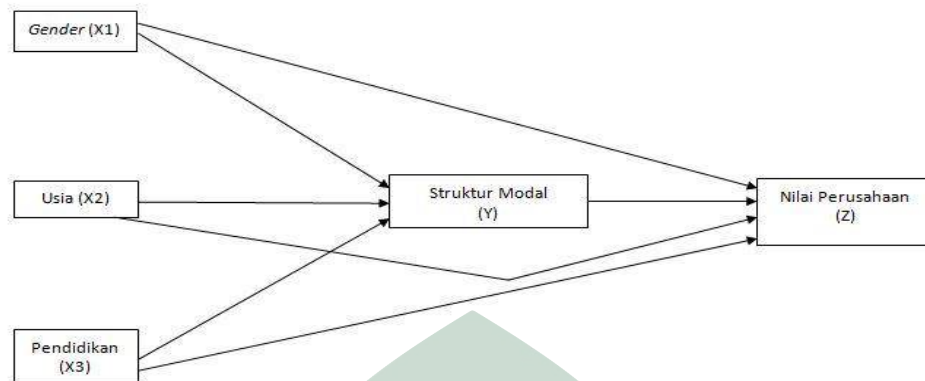
Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan pembelanjaan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan

perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal. Berdasarkan *trade off theory* dalam menentukan struktur modal perlu mempertimbangkan keputusan yang dipilih dan memperhatikan kondisi perekonomian yang terjadi saat ini, memilih berapa besar utang atau ekuitas yang akan digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio hutang sampai pada titik tertentu tetapi jika pendapatan perusahaan tidak stabil maka sebaiknya tidak terlalu bersandar pada pembiayaan menggunakan hutang karena akan mengakibatkan biaya yang tinggi dari *financial distress* (Sartono, 2014: 230)

#### ***F. Kerangka Konseptual***

Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Dewan direksi merupakan badan pembuat keputusan paling penting dalam sebuah perusahaan. Baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Brigham dan Gapenski (1996: 358) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting, karena nilai perusahaan yang tinggi akan menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Berikut adalah skematis terkait dengan kerangka konseptual penelitian ini:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**





### **BAB III**

#### **METODE PENELITIAN**

##### ***A. Jenis Penelitian***

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang juga sering dinamakan metode tradisional karena metode ini sudah cukup lama digunakan. Metode ini merupakan metode ilmiah karena bersifat obyektif, terukur, rasional, dan sistematis (Sugiyono, 2014: 7).

##### ***B. Pendekatan Penelitian***

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal yaitu penelitian yang melihat hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lain, oleh pendapat (Sugiyono, 2014: 11). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *board diversity* terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.

##### ***C. Populasi dan Sampel***

###### **1) Populasi**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek ataupun subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014: 80). Populasi dalam penelitian ini adalah semua laporan tahunan perusahaan jasa non perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2015-2017 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## 2) Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi atau bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014: 81-85). Dalam penelitian ini, sampel yang dipilih penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu yaitu:

- a. Perusahaan yang bergerak dalam sektor jasa non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai 2017.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan dengan lengkap laporan tahunan (*annual report*) tahun 2015 sampai 2017 secara berturut-turut selama 3 tahun.
- c. Setiap laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang rupiah.
- d. Perusahaan yang tidak pernah *delisting* selama tahun 2015-2017.
- e. Mencakup semua data yang dibutuhkan dalam perhitungan variabel-variabel pada penelitian ini.

**Tabel 3.1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan jasa non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017	157
2	Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan lengkap selama periode 2015-2017	(85)
3	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	(24)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait penelitian	(21)
	<b>Jumlah sampel awal</b>	<b>25</b>
	<b>Tahun pengamatan</b>	<b>3</b>
	<b>Jumlah sampel akhir</b>	<b>75</b>

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* tersebut maka didapatkan sebanyak laporan tahunan 25 perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini. Berikut ini adalah nama perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian:

**Tabel 3.2**  
**Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Jasa Marga, Tbk.	JSMR
2.	PT. Bukaka Teknik Utama, Tbk.	BUKK
3.	PT. Solusi Tunas Pratam, Tbk.	SUPR
4.	PT. Inter Delta, Tbk.	INTD
5.	PT. XL Axiata, Tbk.	EXCL
6.	PT. Total Bangun Persada, Tbk.	TOTL
7.	PT. Astra Graphia, Tbk.	ASGR
8.	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	EMTK
9.	PT. Bintang Mitra Semesta Raya, Tbk.	BMSR
10.	PT. Cardig Aero Services, Tbk.	CASS
11.	PT. AKR Corporindo, Tbk.	AKRA
12.	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.	ABDA

13.	PT. Asuransi Bintang, Tbk.	ASBI
14.	PT. Victoria <i>Insurance</i> , Tbk.	VINS
15.	PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk.	WIKA
16.	PT. Fortune Indonesia, Tbk.	FORU
17.	PT. Indosat, Tbk.	ISAT
18.	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk.	MREI
19.	PT. Hotel Sahid Jaya, Tbk.	SHID
20.	PT. Midi Utama Indonesia, Tbk.	MIDI
21.	PT. Asuransi Ramayana, Tbk.	ASRM
22.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk.	TLKM
23.	PT. Greenwood Sejahtera, Tbk.	GWSA
24.	PT. Surya Semesta Internusa, Tbk.	SSIA
25.	PT. Sarana Menara Nusantara, Tbk.	TOWR

#### **D. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2010: 15) data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang telah ada. Data dapat diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), maupun *annual report* dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

#### **E. Teknik Analisis Data**

Untuk menguji hipotesis yang telah diajukan penelitian ini, maka digunakan metode analisis berikut ini:

## 1) Analisis Statistik deskriptif

Analisis Statistik deskriptif menurut Ghazali (2016: 19) digunakan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari mean, median, maksimum, minimum, standar deviasi, dan varian. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

## 2) Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya. Menurut Ghazali (2016: 107) autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) yang menggunakan titik kritis yaitu batas bawah ( $dL$ ) dan batas atas ( $dU$ ).

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

#### b. Uji Normalitas

Uji Normalitas menurut Ghozali (2016: 154) bertujuan untuk mengetahui model regresi pada data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki data distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

#### c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut Ghozali (2016: 103) bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan linier antar variabel independen. Uji ini diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Pilihan metode pengujian yang dapat dipergunakan antara lain adalah uji VIF (*Variance Inflation Factor*), uji Park dan uji CI (*Condition Index*). Uji multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS dan dalam penelitian ini menggunakan uji VIF untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas. Jika nilai VIF di bawah angka 10 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas. Tetapi jika nilai VIF berada di atas angka 10 maka terdapat masalah multikolinearitas.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas menurut Ghozali (2016: 134) bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu

pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan diantaranya yaitu Uji *park*, Uji *glesjer*, Melihat pola grafik regresi, dan uji koefisien korelasi Spearman. Dasar pengambilan keputusan pada Uji Heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

### 3) Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya pengaruh antarvariabel serta untuk membuktikan hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Uji ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda dan analisis jalur dengan bantuan SPSS. Analisis regresi linier berganda menurut penjelasan Sugiyono (2006: 210) merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model analisis regresi terdapat pengaruh secara bersamaan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikatnya (dependen). Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y(DER) = a_1 + b_1 Wom + b_2 Age + b_3 Edu + e$$

$$Y(PBV) = a_2 + b_1 Wom + b_2 Age + b_3 Edu + b_4 Y(DER) + e$$

Keterangan:

$Y(DER)$	: rasio struktur modal
$Y(PBV)$	: rasio nilai perusahaan
$a$	: konstanta
$b_1, b_2, b_3, b_4$	: nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas
$Wom$	: Keberadaan direksi wanita
$Age$	: Usia
$Edu$	: Pendidikan Ekonomi dan Bisnis
$e$	: standar error

a. Uji F (Uji Simultan)

Uji F adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen atau lebih secara simultan terhadap variabel dependen. Ada dua cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan dalam uji F sebagai berikut:

- 1) Membandingkan nilai signifikansi atau nilai probabilitas dari hasil perhitungan regresi. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



- 2) Membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau *R Square* ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen memengaruhi variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan angka yang memberikan proporsi atau presentase variasi total variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel bebas independen. Analisis determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen Gujarati (2004) disebutkan oleh Oktaviany (2017: 94).

c. Uji t (Uji Parsial)

Uji t dikenal dengan uji parsial, menurut Ghazali (2016: 170) uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan standard  $\alpha = 5\%$  (0,05), yang berarti jika  $\text{sig} > 5\%$  (0,05), maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak dan jika  $\text{sig} < 5\%$  (0,05), maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.

#### 4) Uji Sobel

Uji Sobel merupakan alat yang digunakan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen ke variabel dependen melalui variabel *intervening*, oleh Ghazali (2011:248). Pengaruh tidak langsung X ke Z melalui Y dihitung dengan cara mengalikan jalur  $X \rightarrow Y$  (a) dengan jalur  $Y \rightarrow Z$

(b) atau  $ab$ . Standar eror koefisien  $a$  dan  $b$  ditulis  $Sa$  dan  $Sb$ , besarnya standar eror pengaruh tidak langsung  $Sab$  dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Keterangan:

$Sab$  = Besarnya standar eror pengaruh tidak langsung

$a$  = Jalur independen (X) dengan variabel *intervening* (Y)

$b$  = Jalur *intervening* (Y) dengan variabel dependen (Z)

$Sa$  = standar koefisien eror  $a$

$Sb$  = standar koefisien eror  $b$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung variabel maka dapat digunakan rumus:  $t = \frac{ab}{sab}$ , nilai  $t$ -hitung ini dibandingkan dengan  $t$  tabel, jika  $t$  hitung  $>$  nilai  $t$  tabel maka dapat disimpulkan variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Untuk nilai signifikansi sebesar 5% maka nilai  $t$  tabel yaitu,  $\geq 1,96$  untuk nilai signifikansi sebesar 10% maka nilai  $t$  tabel yaitu  $\geq 1,64$ .

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### ***A. Profil Singkat Perusahaan***

##### **1. PT Jasa Marga (Persero) Tbk.**

Perkembangan industri jalan tol di Indonesia dimulai pada tahun 1978. adalah Jalan tol yang pertama kali dioperasikan adalah jalan tol Jagorawi. Jalan tol Jagorawi (Jakarta-Bogor-Ciawi) merupakan tonggak sejarah bagi perkembangan Industri jalan tol di Indonesia. Pembangunan Jalan Tol Jagorawi, diserahkan oleh pemerintah kepada PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Perseroan tidak hanya sebagai operator tetapi perseroan juga bertanggung jawab sebagai otoritas jalan tol di Indonesia. Perseroan merupakan satu-satunya penyelenggara jalan tol di Indonesia yang pengembangannya dibiayai oleh Pemerintah yang berasal dari pinjaman luar negeri dan obligasi Jasa Marga. Adapun Visi dan Misi Perseroan adalah sebagai berikut:

- a) Visi Perseroan adalah Menjadi Perusahaan Jalan Tol Nasional Terbesar, Terpercaya dan Berkesinambungan.
- b) Adapun misi Perseroan sebagai berikut:
  - 1. Memimpin pembangunan jalan tol di Indonesia untuk meningkatkan konektivitas Nasional.
  - 2. Menjalankan usaha jalan tol di seluruh rantai nilai secara profesional dan berkesinambungan.
  - 3. Meningkatkan kepuasan pelanggan dengan pelayanan prima.

Pada tahun 1990-an Perseroan lebih berperan sebagai lembaga otoritas yang memfasilitasi investor-investor swasta yang sebagian besar gagal mewujudkan proyeknya. Beberapa jalan tol yang diambil alih Perseroan antara lain adalah Cipularang dan JORR (Jakarta *Outer Ring Road*). Perseroan mulai mencatatkan diri menjadi perusahaan terbuka pada tanggal 12 November 2007. Hal ini dilakukan untuk mendukung ekspansi dan pengembangannya.

## 2. Asuransi Bintang Tbk.

PT Asuransi Bintang Tbk. didirikan pada tanggal 17 Maret 1955, saat itu jumlah perusahaan asuransi nasional masih sangat sedikit. Beberapa mantan pejuang kemerdekaan 1945 merupakan pendiri PT Asuransi Bintang, diantaranya: Soedarpo Sastrosatomo, Idham, Wibowo, Pang Lay Kim, Ali Budiardjo, Roestam Moenaf, J.R. Koesman dan Ismet. Perseroan telah beberapa kali berubah nama. Nama PT Maskapai Asuransi pertama kali dicatat pada tahun 1971 di Departemen Keuangan Republik Indonesia, kemudian pada tahun 1986 berubah menjadi PT Asuransi Kerugian Bintang. Perubahan terakhir terjadi pada tanggal 25 Agustus 1997 yakni dengan nama PT Asuransi Bintang Tbk. Perseroan dikenal dengan sebuta “ASBI” oleh kalangan industri asuransi, karena merupakan salah satu dari sejumlah kecil perusahaan asuransi tertua di Indonesia.

Meski kondisi dunia usaha dan ekonomi di dalam negeri sempat mengalami pasang surut pada periode itu. Tetapi Perseroan merupakan satu diantara perusahaan asuransi nasional yang berhasil mencatat pertumbuhan berkesinambungan selama lebih empat dasawarsa. Perseroan pertama kali menawarkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 29 November

1989. Perseroan juga merupakan salah satu emiten atau perusahaan publik asuransi yang tertua di Bursa saat itu. Saat ini meski kompetisi semakin ketat dan telah memasuki era globalisasi tetapi Perseroan masih tetap bertahan dalam pasar asuransi.

### 3. PT. Bukaka Teknik Utama Tbk.

Perseroan Bukaka didirikan pada tanggal 25 Oktober tahun 1978. Perseroan pada awalnya hanya membangun usaha berskala kecil yang menangani bidang usaha perbengkelan kendaraan bermotor. Seiring berjalannya waktu bisnis Perseroan terus berevolusi hingga kini sudah menjadi sebagai salah satu perusahaan terkemuka di bidang *Engineering, Procurement and Construction*. Dukungan sumber daya manusia yang ahli di bidangnya, Perseroan mampu berkontribusi terhadap percepatan pembangunan nasional melalui penyediaan produk dan layanan yang berkualitas terhadap sektor-sektor strategis, seperti energi, transportasi dan komunikasi.

Perseroan juga memiliki beberapa entitas anak perusahaan yang mendukung kemajuan usaha Perseroan. Entitas anak Perseroan diantaranya adalah, PT Bukaka Mandiri Sejahtera yang bergerak di bidang pertambangan, pengolahan dan perdagangan nikel dan PT Bukaka Energi yang bergerak di bidang pembangkit tenaga listrik. Perseroan berkomitmen untuk mempersembahkan karya terbaiknya bagi bangsa melalui kemitraan strategis dengan banyak perusahaan terkemuka, baik nasional maupun internasional. Pada tahun 1995 Perseroan telah memperoleh Sertifikasi ISO 9001 dan Sertifikasi dari *American Petroleum Institute* untuk kegiatan jasa terkait minyak dan gas bumi.

Sampai saat ini Perseroan terus melakukan pembenahan untuk menciptakan organisasi yang efisien, ekonomis, dan berinovasi agar dapat bersaing dan meraih peluang-peluang usaha yang menjanjikan di masa datang.

#### 4. PT. *Cardig Aero Services* Tbk.

CAS berawal pada tahun 1984, saat itu PT Jasa Angkasa Semesta didirikan untuk memenuhi kebutuhan jasa dirgantara di bandara internasional Soekarno-Hatta yang baru. Perseroan sendiri baru didirikan pada tahun 2009, setelah PT Jasa Angkasa Semesta mendirikan dua perusahaan patungan dengan mitra dari Singapura. Perseroan berkembang dengan cepat dengan mendirikan dua perusahaan jasa boga dan manajemen fasilitas. Pada tahun 2011 Perseroan juga melakukan IPO. Kemudian pada tahun 2011 PT CAS memasuki bidang usaha pengelolaan bandar udara serta melakukan penyertaan di perusahaan jasa boga lainnya. Perseroan berkembang selama lebih dari 40 tahun, kemudian CAS melakukan revitalisasi di tahun 2014. Perseroan meluncurkan identitas perusahaan yang baru dan memperkuat kontrol pada entitas anak perusahaannya.

Perseroan menerapkan standar operasi dan mutu yang berlaku secara internasional di dunia penerbangan. Hal ini dimaksudkan untuk menjaga eksistensi Perseroan. Saat ini Perseroan juga telah melebarkan sayap di bidang usaha restoran. Selain itu, Perseroan telah beroperasi di 17 bandar udara, 10 lapangan terpencil, melayani 66 ribu penerbangan dan 255 ribu ton kargo setiap tahun.

##### 5. PT Solusi Tunas Utama Tbk.

PT Solusi Tunas Pratama Tbk. didirikan pada tanggal 27 September 2006. Peseroan bergerak di bidang usaha penyediaan layanan infrastruktur penunjang telekomunikasi independen. Awal bisnis Perseroan hanya berfokus pada penyewaan menara telekomunikasi untuk penempatan antena dan perangkat pendukung lain kepada operator telekomunikasi. Tetapi saat ini, Perseroan sudah memperluas layanan infrastruktur dengan menambah penyediaan layanan akses terhadap kapasitas *backhaul* serat optik dan juga jaringan *indoor distributed antenna system* (DAS) di berbagai pusat perbelanjaan dan gedung perkantoran di beberapa kota besar di Indonesia.

Perseroan dari tahun ke tahun terus berupaya meningkatkan kualitas pelayanannya dengan melakukan transformasi untuk menjadi perusahaan penyedia layanan infrastruktur jaringan telekomunikasi yang terintegrasi di Indonesia. Pada tahun 2007 Perseroan berhasil mengakuisisi 528 menara telekomunikasi dalam konstruksi yang disewakan secara tidak langsung kepada PT Axis Telecom. Kemudian pada tahun 2008 mulai beroperasi secara komersial. Perseroan mencatatkan sahamnya pada tahun 2011 di Bursa Efek Indonesia. Saat ini Perseroan telah memiliki aset menara telekomunikasi di seluruh 34 provinsi di Indonesia.

##### 6. PT XL Axiata Tbk.

PT XL Axiata didirikan pada tanggal 6 Oktober 1989. Usaha perseroan awalnya sebagai perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan dan jasa dengan nama PT Grahame Metropolitan Lestari. Pada tahun 1996, perseroan mulai

memasuki sektor telekomunikasi setelah mendapatkan izin operasi GSM 900 dan secara resmi meluncurkan layanan GSM. Saat itu XL Axiata menjadi perusahaan swasta pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telepon seluler. Pada tahun yang sama nama perusahaan diubah menjadi PT Excelcomindo Pratama. Pada September 2005 Perseroan mendaftarkan sahamnya di Bursa efek Indonesia (BEI).

XL Axiata menyediakan layanan bagi pelanggan ritel dan menawarkan solusi bisnis untuk pelanggan korporat. Layanan-layanan ini meliputi Data, Voice, SMS, dan layanan bernilai tambah telekomunikasi seluler lainnya. Perseroan terus berupaya memberikan kualitas layanan data terbaik bagi pelanggan dengan meluncurkan dan meningkatkan jaringannya.

#### 7. PT. Elang Media Teknologi Tbk.

PT. Elang Media Teknologi Tbk. didirikan pada tanggal 3 agustus 1983. Awal nama Perseroan adalah PT Elang Mahkota Komputer yang bergerak di bidang usaha penyediaan peralatan komputer. Tetapi saat ini ruang lingkup kegiatan utama perseroan adalah bidang jasa (terutama dalam bidang penyediaan jasa teknologi, media dan telekomunikasi, kesehatan, online, solusi, dan konektivitas), perdagangan, pembangunan dan industri.

Perseroan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada 12 Januari 2010. Perseroan telah membuktikan eksistensinya di Industri media, yakni pada tahun 2011 perseroan mengakuisisi PT Indosiar Karya Mandiri Tbk. yang menaungi stasiun televisi PT Indosiar Visual Mandiri. Selain itu juga



mengembangkan Animasi Kartun Indonesia dan KMK online. Perseroan juga melakukan investasi usaha di bidang jasa kesehatan.

#### 8. PT Fortune Indonesia Tbk.

Pendirian PT Fortune Indonesia Tbk. dimulai pada tanggal 5 Mei 1970. Perseroan bergerak di bidang jasa komunikasi pemasaran terpadu yaitu mencakup jasa periklanan dan jasa kehumasan. Pada tahun 1989 Fortune Group mengembangkan usahanya dengan melahirkan Fortune PR. Fortune PR memberikan layanan solusi komunikasi terintegrasi berbasis *Public Relations* dan aktif mendukung berbagai program pemasaran produk komersial dan juga *social marketing*. Kemudian Pada tahun 2002 perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Perseroan terus mengalami perkembangan yang baik dari tahun ke tahun. Hal ini terbukti ketika tahun 2016 perseroan mewakili Indonesia berhasil meraih penghargaan Korporasi se-Asia dalam ajang *Asia Corporate Excellence & Sustainability (ACES) Awards 2016*. Fortune Indonesia berhasil meraih penghargaan ini berkat ketahanannya dalam melalui berbagai krisis ekonomi maupun politik termasuk krisis besar yang melanda Indonesia.

#### 9. PT Total Bangun Persada Tbk.

Pada awal pendirian perseroan pada 4 September 1970 bernama PT Tjahja Rimba Kentjana. Kemudian berganti nama menjadi PT Total Bangun Persada, Tbk. pada tahun 1981. Pendirian Perseroan mulanya karena kebutuhan akan jasa konstruksi untuk membangun infrastruktur dan gedung yang bisa mendukung

kegiatan ekonomi nasional yang sedang tumbuh. Perseroan terus berproses dan berupaya untuk menjadi perusahaan yang profesional. TOTAL berjuang keras untuk mencapai posisi yang tinggi dalam kompetisi jasa konstruksi sebagai pelaksana konstruksi bangunan gedung.

Seiring perjalanan Perseroan yang telah mendapat kepercayaan dari masyarakat luas maupun pihak pemerintah dalam jasa pembangunan infrastruktur, kebijakan strategis yang dilakukan Perseroan adalah mencatatatkan sahamnya pada 25 Juli 2006. Untuk terus tumbuh menjadi Perseroan yang tangguh di bidang konstruksi, Perseroan berupaya membentuk tim manajemen kuat dan inovatif. Hal ini dilakukan agar TOTAL dapat menjadi Perseroan yang bertaraf internasional. Tidak hanya bersaing dengan perusahaan lokal tetapi juga mengupayakan mampu bersaing dengan perusahaan asing.

#### 10. PT Inter Delta, Tbk.

PT Inter Delta Tbk. didirikan berdasarkan Akta Notaris Kartini Muljadi, SH No. 199 pada tanggal 15 November 1976. Akta pendirian disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A. 5/17/1 tanggal 10 Januari 1977 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 40 tanggal 20 Mei 1977. Pada tanggal 2 Desember 1995, Perusahaan melakukan perubahan nama menjadi PT. Inter Delta Tbk. perubahan nama tersebut memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No C2-1213.HT.01.14.Th.97 tanggal 21 Februari 1997.

Kegiatan Perseroan adalah berhubungan dengan perfilman termasuk pemrosesan film foto, industri pembuatan alat-alat percetakan dan menjalankan

perdagangan umum dalam bidang alat-alat perfilman ,microfilm, bahan-bahan kimia untuk foto dan film serta alat-alat elektronik. Di tahun 2016 Perseroan menambah kegiatan usaha baru berupa bisnis makanan dan minuman. Hal ini karena sejak tahun 2006 terjadi titik balik pada bisnis fotografi. Era digitalisasi foto membuat film menjadi lesu. Perseroan memanfaatkan peluang tersebut tetapi bukan merupakan bagian dari bidang usaha utama Perseroan. Tetapi Perseroan berkeyakinan mampu memanfaatkan peluang yang ada, untuk memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

#### 11. PT Bintang Mitra Semesta Raya Tbk.

PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk. didirikan pada tanggal 16 November 1989 berdasarkan Akta Notaris Nyonya Siti Pertiwi Henny Shidki, S.h., No. 240 yang telah diubah dengan Akta dari Notaris yang sama No. 246 tanggal 31 Mei 1991 mengenai perubahan nama dari PT Bintang Mahkota Semestaraya menjadi PT Bintang Mitra Semesta Raya. Pada awal pendirian Perseroan merupakan perusahaan investasi yang melakukan penyertaan investasi pada perusahaan properti real estat yang menangani perumahan sederhana dan proyek pemukiman kelas menengah atas, serta pada perusahaan yang akan mengembangkan bangunan-bangunan komersial. Pada tahun 1997 Perusahaan memulai usahanya di bidang properti yang membangun Apartemen. Kemudian pada tahun 2008 Perseroan juga mengembangkan bisnisnya dengan menjadi distributor bahan kimia pada perusahaan PT Sulfindo Adiusaha hingga sekarang. Pada tahun 2009 Perseroan melakukan diversifikasi usaha melalui akuisisi saham-saham perusahaan yang bergerak di sektor perminyakan, pertambangan, dan gas bumi.

## 12. PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. didirikan pada tanggal 11 Maret 1960. Perseroan didirikan dengan maksud dan tujuan untuk berusaha di bidang industri konstruksi, industri pabrikan, jasa penyewaan, jasa keagenan, investasi, agro industri, industri energi, energi terbarukan dan energi konversi, penyelenggara perkereta-apian, penyelenggaraan pelabuhan, penyelenggaraan kebandarudaraan, logistik, perdagangan, *engineering, procurement, construction*, pengembangan dan pengelolaan kawasan, layanan peningkatan kemampuan di bidang jasa konstruksi, teknologi informasi jasa *engineering* dan perencanaan serta optimalisasi pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan barang dan atau jasa.

Bisnis perseroan terdiri dari bidang usaha jasa konstruksi sipil umum yang meliputi pembangunan sarana dan prasarana seperti jalan, jembatan, dermaga, bandara, bendungan, irigasi dan gedung. Sub bidang usaha perseroan adalah jasa konstruksi bangunan hunian, meliputi pembangunan apartemen, kondominium, hotel, rumah susun, dan kompleks perumahan. Konstruksi gedung yang sedang dikerjakan saat ini maupun yang telah diselesaikan diantaranya: Universitas Lambung Mangkurat, Wisma Atlet Kemayoran, Bandara Internasional Jawa Barat, PLBN Aruk, serta beberapa venue Asian Games 2018 seperti Stadion Madya GBK, *Velodrome* dan *Equestrian Park*.

### 13. PT. AKR Corporindo Tbk.

PT. AKR Corporindo Tbk. didirikan pada 28 November 1977, di Surabaya. Perseroan merupakan perusahaan swasta nasional pertama yang beroperasi di bisnis BBM non-subsidi pada tahun 2005. Pengalaman serta infrastruktur yang dimiliki Perseroan dalam mendistribusikan BBM non subsidi mampu membawa Perseroan memperoleh kepercayaan dari Badan Pengatur Hilir Minyak dan Gas (BPH Migas) untuk mendistribusikan BBM bersubsidi sejak tahun 2010. Perseroan merupakan perusahaan swasta nasional pertama yang memperoleh kepercayaan tersebut.

Saat ini Perseroan dikenal sebagai perusahaan penyedia jasa logistik, *supply chain* dan infrastruktur terkemuka di Indonesia. Perseroan tidak hanya menjalankan usahanya di Indonesia, tetapi juga sampai ke Tiongkok. Dengan jaringan logistik yang luas, Perseroan bertransformasi menjadi salah satu distributor swasta terbesar untuk Bahan Bakar Minyak (BBM) dan kimia dasar di Indonesia. Di tahun 2017 Perseroan masih diberi kepercayaan untuk menjadi distributor di sektor BBM bersubsidi untuk kendaraan bermotor dan nelayan. Kali ini Perseroan sedang mengembangkan kawasan industri dan pelabuhan terintegrasi bernama *Java Integrated Industrial and Ports Estate* (JIPE) yang berlokasi di Gresik, Jawa Timur. JIPE memiliki konsep kawasan industri yang terintegrasi dengan pelabuhan laut dalam dan akan menghasilkan nilai tambah yang signifikan bagi Perseroan.

#### 14. PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk.

Perseroan didirikan pada tanggal 12 Oktober 1982. ABDA merupakan perusahaan yang berkecimpung di bidang jasa asuransi. Fokus usaha Asuransi ABDA adalah memberikan perlindungan terhadap risiko kerugian, dengan berbagai jenis pertanggungan; Kebakaran, Kendaraan Bermotor, Rekayasa, Tanggung Gugat, Pengangkutan, Peralatan Berat, Kesehatan, Aneka dan lain-lain. Saat ini Perseroan terus melakukan perluasan usaha di berbagai tempat di Nusantara agar dapat lebih dekat dengan konsumen. Perseroan juga terus berusaha memberikan pelayanan yang cepat dan kepuasan untuk konsumen. Adapun visi dan misi perusahaan adalah sebagai berikut:

- a) Visi: Menjadi perusahaan asuransi umum yang handal berlandaskan integritas yang tinggi dan berorientasi pada kepuasan pelanggan.
- b) Misi:
  1. Menjadikan ABDA sebagai perusahaan asuransi umum yang berkompeten.
  2. Memberikan pelayanan yang berkualitas untuk memenuhi kepuasan pelanggan.
  3. Mengembangkan sumber daya manusia yang profesional dan berkualitas.

#### 15. PT. Victoria *Insurance* Tbk.

Pada awal pendirian Perseroan yaitu pada tanggal 11 Mei 1978, nama Perseroan adalah PT Asuransi Agung Asia. Pada November 1989 berganti nama menjadi PT. Asuransi SUMMA dan berganti kembali pada Juli 1993 dengan nama

PT Asuransi Umum Centris. Kemudian pada tahun 2010 seluruh saham dan manajemen diambil alih oleh group perusahaan besar di bawah bendera VICTORIA dan nama perusahaan berubah menjadi PT. Victoria *Insurance*, Tbk.

Kegiatan utama Perseroan adalah di bidang asuransi dengan memberikan jasa perlindungan di berbagai segmen kepada konsumen. Perseroan berusaha mempertahankan eksistensinya di bidang asuransi dengan memberikan pelayanan terbaik kepada konsumennya. Adapun segmen segmen yang dikelola Perseroan yaitu segmen asuransi properti, pengangkutan, kendaraan bermotor, serta asuransi kecelakaan dan kesehatan.

#### 16. PT Astra Graphia Tbk.

PT Astra Graphia, Tbk. didirikan pada tanggal 31 Oktober 1975. Awal bisnis Perseroan adalah menyediakan layanan peralatan perkantoran. Visi Perseroan adalah menjadi mitra pilihan utama pelanggan dalam solusi dan jasa *printing* dan digital. Adapun misi Perseroan adalah memberikan solusi dan jasa yang bernilai kepada pelanggan dalam lingkup *printing* dan digital.

Perseroan mulai mengembangkan usahanya dengan menjadi distributor eksklusif Perusahaan Jepang yang bergerak di bidang yang sama pada tahun 1976. Dalam hal ini kegiatan Perseroan adalah memasarkan, menyewakan, dan memberikan layanan purna jual produk Fuji Xerox di Indonesia. Kegiatan bisnis yang dilakoni Perseroan adalah menyediakan jasa konsultasi, penyewaan peralatan dalam bidang teknologi informasi, pelayanan dokumen dan telekomunikasi, selain itu juga termasuk jasa pemeliharaan dan perbaikan. Selain

itu menjadi kontraktor peralatan dan mesin kantor, teknologi informasi, telekomunikasi serta penyediaan sarana pelengkap dan pendukungnya.

#### 17. PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.

PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk. (Marein) didirikan pada 4 Juni 1953. Perseroan telah cukup lama berkiprah di bidang jasa Asuransi dan telah melalui perjalanan panjang untuk sampai di titik sekarang. Perseroan merupakan perusahaan reasuransi pertama di Indonesia. Perseroan juga memiliki unit usaha syariah untuk melayani segmen reasuransi syariah.

Pada tahun 1980, AJB Bumiputera 1912 menjadi pemegang saham utama Marein lalu diikuti oleh perusahaan asuransi lainnya. Kemudian Marein mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1989. Untuk memberi keyakinan dan kepercayaan serta reputasi Perseroan kepada para pemangku kepentingan maka Perseroan setiap tahunnya melakukan pemeringkatan melalui *Fitch Rating Indonesia*. Saat ini perusahaan berhasil mendapatkan peringkat “AA” untuk tingkat nasional, dan tetap mempertahankan peringkat “BB” untuk tingkat internasional.

#### 18. PT. Midi Utama Indonesia Tbk.

PT. Midi Utama Indonesia, Tbk. pertama kali didirikan pada bulan Juni 2007 dengan nama PT. Midimart Utama. Konsep Alfamidi diciptakan untuk menyesuaikan perubahan belanja konsumen dari belanja bulanan menjadi belanja mingguan di toko yang terdekat. Perseroan berusaha memberikan yang terbaik kepada konsumen, yaitu menyediakan kebutuhan pokok dengan harga terjangkau



serta memberikan pelayanan yang berkualitas baik dengan memerhatikan kenyamanan pelanggan. Selain itu Perseroan juga meletakkan gerai gerai di lokasi yang mudah dijangkau oleh konsumen.

Saat ini PT Midi Utama Indonesia Tbk merupakan salah satu jaringan ritel yang mudah dijangkau masyarakat luas. Pada akhir 2017 Perseroan telah berhasil mengembangkan gerai sebanyak 1.444 gerai yang terdiri dari 1.396 gerai Alfamidi, 11 gerai Alfamidi super dan 37 gerai Lawson yang tersebar di beberapa pulau Indonesia yakni pulau Jawa, Kalimantan, Sumatera dan Sulawesi.

#### 19. PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk.

PT. Hotel Sahid Jaya Internasional Tbk. pertama kali didirikan pada tanggal 23 Mei 1969. Perseroan pada awalnya bergerak di bidang bisnis perhotelan dan pariwisata. Seiring perkembangan Perseroan, maka Perseroan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1990. Selain itu, perseroan juga mendirikan anak perusahaan yang bernama PT Sahid *International Hotel Management and Consulting* bergerak di bidang jasa manajemen dan operator hotel.

Suatu kebanggaan bagi perseroan ketika pada tahun 1987 Perseroan berhasil membuktikan eksistensinya di bisnis perhotelan dengan menjadi hotel yang berstatus bintang lima hingga saat ini. Perseroan terus berupaya memberikan pelayanan prima kepada konsumen dengan terus menumbuhkan kreativitas, produktivitas, serta kualitas sumber daya manusianya. Selain itu Perseroan juga terus mengembangkan bisnisnya baik bisnis utama maupun bisnis sekundernya.

## 20. PT. Indosat Tbk.

PT. Indosat Tbk. mulai didirikan pada tanggal 10 November 1967 sebagai sebuah perusahaan penanaman modal asing pertama di Indonesia yang menyediakan layanan telekomunikasi internasional melalui satelit internasional. Seiring perjalanan waktu Indosat mulai berkembang menjadi perusahaan telekomunikasi internasional pertama dibeli dan dimiliki 100% oleh pemerintah Indonesia. Perseroan bergerak di bidang jasa telekomunikasi dan informasi. Pada tahun 1994 Perseroan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada tahun 2003 Indosat mendapatkan lisensi jaringan 3,5G di Jakarta dan Surabaya. Indosat Ooredoo menyediakan layanan selular, data tetap dan layanan *broadband* nirkabel serta layanan telekomunikasi tetap atau layanan suara dan layanan digital. Selain itu, Perseroan juga menyediakan layanan data tetap atau Multimedia, Internet & Komunikasi Data (MIDI) seperti IPVPN, penyewaan jalur, layanan internet dan layanan teknologi informasi segmen korporat.

## 21. PT. Sarana Menara Nusantara Tbk

PT. Sarana Menara Nusantara Tbk. didirikan pada tanggal 2 Juni 2008. Perseroan bergerak di bidang jasa telekomunikasi dan investasi. Visi Perseroan adalah menjadi penyedia multi layanan telekomunikasi dan infrastruktur terkemuka dan inovatif. Adapun misi Perseroan adalah berkolaborasi dengan pelanggan kami untuk memberikan nilai tambah layanan yang unggul.

Kegiatan yang dilakukan Perseroan adalah mengoperasikan sekitar 14.854 lokasi menara dengan bekerja sama dengan Protelindo yang merupakan pemilik dan operator menara independen terbesar untuk perusahaan-perusahaan

komunikasi nirkabel di Indonesia. Adapun kegiatan utama yang dilakukan yaitu penyewaan ruang lokasi menara yang dapat digunakan bersama kepada seluruh operator nirkabel besar di Indonesia dengan perjanjian sewa jangka panjang. Saat ini, lokasi menara Perseroan telah tersebar di beberapa wilayah Indonesia, yaitu: Sumatera, Jawa, Bali, Kalimantan, dan Sulawesi.

## 22. PT. Greenwood Sejahtera Tbk.

PT. Greenwood Sejahtera Tbk. berdiri pada tanggal 16 April 1990 yang dibuat di hadapan Hendra Karyadi, S.H., Notaris di Jakarta, akta mana telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia sesuai dengan Surat Keputusan No. C2-5277/HT.01.01.TH'91 tanggal 30 September 1991, dan telah didaftarkan pada Kepaniteraan Pengadilan Jakarta Selatan dibawah No. 1135/Not/1991, serta telah diumumkan dalam BNRI No. 1276. Visi Perseroan adalah menjadi pemimpin dalam industri pengembangan properti melalui inovasi dan perbaikan secara terus menerus, memiliki produk yang berkualitas dan bernilai tinggi, dengan standar pelayanan prima, yang mampu mempertahankan profitabilitas dan melaksanakan *Good Corporate Governance*. Bidang usaha Perseroan adalah pengembangan, investasi, perdagangan, dan jasa. Kegiatan bisnis yang digeluti Perseroan adalah bisnis di bidang pengembangan *property*, perhotelan, restoran, penyewaan gedung perkantoran, maupun penyewaan ruko. Pada tahun 2013 Perseroan mendapatkan penghargaan menjadi perusahaan terbaik versi majalah Forbes Indonesia (2013 *Top 50 Best Companies Award*).

### 23. PT. Asuransi Ramayana Tbk.

PT. Asuransi Ramayana Tbk. mulai didirikan pada tanggal 6 agustus 1956. Perseroan merupakan perusahaan asuransi kerugian yang juga memiliki cabang asuransi dengan prinsip syariah. Pada tahun 2000, Perseroan mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sesuai dengan ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal. Kemudian pada tahun 2010 Perseroan berhasil membuka cabang di Banjarmasin dan Bogor. Tahun ke tahun Perseroan terus mengalami perkembangan. Hal ini dibuktikan ketika pada tahun 2015 Perseroan membuka lagi 4 perwakilan di empat kota, yaitu Serang, Kediri, Aceh, dan Sorong. Total keseluruhan cabang yang dimiliki Perseroan sebanyak 30 cabang dan 14 perwakilan. Adapun visi dan misi perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Visi perseroan adalah mewujudkan rasa aman, nyaman dan terlindungi.
2. Misi perseroan adalah membangun perusahaan yang kokoh dan terpercaya dengan:
  - a. Memberikan layanan yang berkualitas kepada tertanggung,
  - b. Memastikan hasil yang optimal bagi pemegang saham,
  - c. Membangun hubungan yang saling menguntungkan dengan mitra bisnis,
  - d. Memastikan kesejahteraan karyawan.

#### 24. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.

PT. Telkom Indonesia Tbk. merupakan Perseroan yang bergerak di bidang jasa telekomunikasi dan informasi serta infrastruktur telekomunikasi. Perseroan pertama kali didirikan pada tanggal 23 Oktober 1856. Pada saat itu untuk pertama kalinya di Indonesia menyediakan layanan telegraf elektromagnetik yang menghubungkan Batavia (Jakarta) dan Bogor. Pada tahun 1974 perseroan berganti nama menjadi Perusahaan Negara Telekomunikasi menjadi Perusahaan Umum Telekomunikasi Indonesia (Perumtel) dan kemudian menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) PT Telekomunikasi Indonesia berdasarkan PP No.25 Tahun 1991 hingga sekarang.

Pada tanggal 26 Mei 1995 Perseroan mulai mendirikan anak perusahaannya yaitu PT. Telekomunikasi Seluler (Telkomsel) yang ditandai dengan peluncuran *kartu Halo* paskabayar. Telkomsel secara konsisten melayani negeri, menghadirkan akses telekomunikasi kepada masyarakat Indonesia. Kegiatan usaha Telkom awalnya dibagi dalam 12 Wilayah Telekomunikasi (Witel). Kemudian pada tahun 1995 ditata ulang menjadi tujuh Divisi Regional, diantaranya Sumatera, Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah dan Yogyakarta, Jawa Timur, Kalimantan, serta Indonesia bagian timur.

#### 25. PT Surya Semesta Internusa Tbk.

Pada 15 Juni 1971, Perseroan didirikan dengan nama PT Multi Investments Limited, kemudian bertransformasi menjadi PT Surya Semesta Internusa pada 1995. Kegiatan utama Perseroan bergerak dalam bidang pengembangan kawasan industri, properti komersial, jasa konstruksi dan

perhotelan melalui penyertaan pada Entitas Anak. Memiliki pengalaman yang panjang sebagai perusahaan terkemuka. Perseroan terus meningkatkan kinerja dan komitmennya untuk menghadirkan karya-karya utama. Perseroan mulai mencatatkan sahamnya pada tanggal 27 Maret 1997 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kini, Perseroan telah berkembang pesat dan memiliki delapan anak perusahaan utama dengan bidang usaha yang semakin terdiversifikasi meliputi: jasa konstruksi, properti, serta perhotelan.

## ***B. Hasil Analisis Data***

### **1. Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Uji analisis statistik deskriptif digunakan untuk melihat gambaran data dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Berikut hasil uji analisis statistik deskriptif yang dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	75	,00	,67	,2271	,14754
X2	75	,00	1,00	,8640	,23575
X3	75	,00	1,00	,5333	,50225
DER	75	,00	4,30	1,5520	,98329
PBV	75	,20	8,20	2,2667	1,47889
Valid N (listwise)	75				

*Sumber: Output SPSS 2018*

Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif dari masing masing variabel penelitian. Adapun

hasil menunjukkan bahwa untuk variabel *gender* (X1) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 0,67, nilai mean sebesar 0,2271 dan nilai standar deviasi sebesar 0,14754. Untuk variabel usia (X2) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 1,00, nilai mean sebesar 0,8640 dan nilai standar deviasi sebesar 0,23575. Selanjutnya untuk variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 1,00, nilai mean sebesar 0,5333 dan nilai standar deviasi sebesar 0,50225. Untuk variabel struktur modal (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00, nilai maximum sebesar 4,30, nilai mean sebesar 1,5520 dan nilai standar deviasi sebesar 0,98329. Kemudian untuk variabel nilai perusahaan (PBV) nilai minimum sebesar 0,20, nilai maximum sebesar 8,20, nilai mean sebesar 2,2667 dan untuk nilai standar deviasi sebesar 1,47889.

Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata (mean) tertinggi berada pada variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 2,2667, sedangkan nilai rata-rata (mean) terendah berada pada variabel *gender* (X1) yaitu sebesar 0,2271. Selanjutnya untuk nilai standar deviasi tertinggi berada pada variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,47889, sedangkan untuk nilai standar deviasi terendah berada pada variabel *gender* (X1) yaitu sebesar 0,14754.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Adapun uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

### a) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode sebelumnya. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) yang menggunakan titik kritis yaitu batas bawah ( $dL$ ) dan batas atas ( $dU$ ). Jika DW lebih besar ( $>$ ) dari  $du$  dan  $(4-du)$ , maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi. Berikut ini adalah tabel dari hasil uji autokorelasi, yaitu:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,445 <sup>a</sup>	,198	,152	1,36193	1,738

a. Predictors: (Constant), DER, X3, X2, X1

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai DW adalah sebesar 1,738 pada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Pada tabel ini jumlah sampel ( $N$ ) sebanyak 75 dan jumlah variabel independen ( $k=4$ ), memberikan nilai  $dL$  (batas bawah)= 1,5151 dan  $dU$  (batas atas)= 1,7370. Berdasarkan data tersebut, nilai DW



> dU, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model II juga tidak terdapat autokorelasi.

#### b) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki data distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 maka data berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi lebih kecil ( $<$ ) dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal.

Adapun hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,32460746
Most Extreme Differences	Absolute	,133
	Positive	,133
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		1,156
Asymp. Sig. (2-tailed)		,138

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi p sebesar 0,138 lebih besar ( $>$ ) dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

#### c) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Uji multikolinearitas pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS dan dalam penelitian ini menggunakan uji VIF untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas. Jika nilai VIF di bawah angka 10 maka tidak terdapat masalah multikolinearitas. Tetapi jika nilai VIF berada di atas angka 10 maka terdapat masalah multikolinearitas. Berikut hasil dari uji Multikolinearitas yang dapat dilihat dari tabel di bawah adalah:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	,810	1,234
	X2	,911	1,098
	X3	,912	1,096
	DER	,700	1,429

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa pada variabel *gender* (X1) memiliki nilai VIF sebesar  $1,234 < 10$ . Selanjutnya variabel usia (X2) memiliki nilai VIF sebesar  $1,098 < 10$ . Untuk variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3)

memiliki nilai VIF sebesar  $1,096 < 10$ . Kemudian variabel struktur modal (Y) memiliki nilai VIF sebesar  $1,429 < 10$ . Berdasarkan hal ini maka dapat disimpulkan bahwa setiap variabel tidak terjadi masalah multikolonieritas.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dasar pengambilan keputusan pada Uji Heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Adapun hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,056	1,590		,035	,972
	X1	-,345	3,391	-,023	-,102	,920
	X2	-,783	1,165	-,140	-,672	,508
	X3	-,035	,678	-,011	-,052	,959
	DER	,225	,575	,093	,390	,700

a. Dependent Variable: LnRes2

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan hasil uji *glesjer* tersebut, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi semua variabel berada di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dan telah memenuhi uji asumsi klasik.

### 3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang dilakukan untuk melihat ada tidaknya pengaruh antarvariabel serta untuk membuktikan hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Berikut ini adalah hasil uji hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini:

#### a) Uji F ( Simultan)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen atau lebih secara simultan terhadap variabel dependen. Ada dua cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan dalam uji F sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

## 1) Uji F (Simultan) untuk Model I

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji F (Simultan) Model I**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,472	3	7,157	10,148	,000 <sup>b</sup>
	Residual	50,075	71	,705		
	Total	71,547	74			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

*Sumber: Output SPSS 2018*

Berdasarkan hasil data di atas dapat dilihat bahwa nilai F-hitung adalah sebesar 10,148 atau lebih besar ( $>$ ) dari nilai F-tabel yaitu sebesar 2,73 serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 atau kurang dari ( $<$ ) 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *gender* (X1), usia (X2), pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal (DER).

## 2) Uji F (Simultan) untuk Model II

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji F (Simultan) Model II**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32,007	4	8,002	4,314	,004 <sup>b</sup>
	Residual	129,839	70	1,855		
	Total	161,847	74			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, X3, X2, X1

*Sumber: Output SPSS 2018*

Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai F-hitung adalah sebesar 4,314 atau lebih besar ( $>$ ) dari nilai F-tabel yaitu sebesar 2,50 serta memiliki nilai signifikan 0,004 atau kurang ( $<$ ) dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *gender* (X1), usia (X2), pendidikan ekonomi dan bisnis (X3), serta struktur modal (DER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).

b) Uji koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji ini digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) untuk model I dan model II.

1. Uji Koefisien Determinasi Model I

Berikut hasil uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) yang dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R) Model I**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.548 <sup>a</sup>	.300 <sup>a</sup>	.271	.83981

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan hasil tersebut, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi yang dinyatakan dengan *R Square* adalah sebesar 0,300 atau sebesar 30%. Artinya bahwa variabel struktur modal (DER) dapat dijelaskan oleh variabel *gender* (X1), usia (X2), dan pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) dengan tingkat *R Square*

sebesar 30%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 70% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

## 2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) Model II

Berikut hasil uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) yang dapat dilihat dari tabel berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R) Model II**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,445 <sup>a</sup>	,198	,152	1,36193

a. Predictors: (Constant), DER, X3, X2, X1

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan hasil tersebut, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi yang dinyatakan dengan *R Square* adalah sebesar 0198 atau sebesar 19,8%. Artinya bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *gender* (X1), usia (X2), pendidikan ekonomi dan bisnis (X3), serta struktur modal (DER) dengan tingkat *R Square* sebesar 19,8%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 80,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

### c) Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan standard  $\alpha = 5\%$  (0,05), yang berarti jika  $\text{sig} > 5\%$  (0,05), maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak dan jika  $\text{sig} < 5\%$  (0,05), maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima. Berikut adalah uji t (parsial) pada penelitian ini:

## 1) Uji t (Parsial) untuk Model I

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t (Parsial) Model I**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,050	,428		2,451	,017
X1	-2,520	,671	-,378	-3,753	,000
X2	,974	,418	,234	2,329	,023
X3	,436	,197	,222	2,213	,030

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa variabel *gender* (X1) memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar -2,520 bernilai negatif (-) yang artinya variabel *gender* (X1) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), selain itu variabel *gender* (X1) juga memiliki nilai t-hitung sebesar -3,753 atau lebih kecil dari t-tabel 1,9939 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang menunjukkan bahwa variabel *gender* (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal ini berarti bahwa:

**H1: Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal Ditolak.**

Variabel selanjutnya yang dapat dilihat pada tabel adalah variabel usia (X2) yang memiliki nilai koefisien regresi yaitu sebesar 0,974 bernilai positif (+) yang artinya variabel usia (X2) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Selain itu variabel usia (X2) memiliki nilai t-hitung sebesar 2,329 atau lebih besar dari t-tabel (1,9939) serta nilai signifikansi 0,023 atau lebih kecil dari



0,05 yang menunjukkan bahwa variabel usia (X2) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal tersebut menunjukkan bahwa:

**H2: Usia pada Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal Diterima.**

Kemudian untuk variabel pendidikan ekonomi dan bisnis juga (X3) juga dapat dilihat pada tabel yang menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,436 bernilai positif (+) yang artinya variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Selain itu variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) memiliki nilai t-hitung sebesar 2,213 atau lebih besar dari t-tabel (1,9939) serta nilai signifikansi 0,030 atau lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal tersebut menjelaskan bahwa:

**H3: Latar Belakang Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Berpengaruh Positif Terhadap Struktur Modal Diterima.**

## 2) Uji t (Parsial) untuk Model II

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji t (Parsial) Model II**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,590	,724		,001
	X1	2,547	1,192	,254	,036
	X2	-2,168	,704	-,346	,003
	X3	,413	,330	,140	,215
	DER	,484	,192	,322	,014

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 2018

Berdasarkan hasil tersebut dapat dilihat bahwa variabel *gender* (X1) memiliki koefisien regresi yaitu sebesar 2,547 bernilai positif (+) yang artinya variabel wanita (X1) memiliki pengaruh yang positif terhadap variabel nilai perusahaan (PBV), serta memiliki nilai t-hitung sebesar 2,137 yang lebih besar (>) dari t-tabel (1,9944) dan nilai signifikansi 0,036 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut berarti bahwa:

**H4: Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Diterima.**

Variabel selanjutnya adalah usia (X2), dapat dilihat pada tabel di atas bahwa variabel usia (X2) memiliki nilai koefisien -2,168 bernilai negatif (-) yang artinya variabel usia (X2) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), serta memiliki nilai t-hitung sebesar -3,081 lebih kecil (<) dari t-tabel (1,9944) dan nilai signifikansi 0,003 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil ini

menunjukkan bahwa usia (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti bahwa:

**H5: Usia pada Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Ditolak.**

Selain itu, berdasarkan hasil di atas dapat pula dilihat pada variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) memiliki nilai koefisien 0,413 bernilai positif (+) yang artinya variabel pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), serta memiliki nilai t-hitung sebesar 1,252 lebih kecil (<) dari t-tabel (1,9944) dan nilai signifikansi sebesar 0,215 atau lebih besar dari 0,05. Hasil ini menjelaskan bahwa pendidikan ekonomi dan bisnis (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti bahwa:

**H6: Latar Belakang Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Ditolak.**

Kemudian variabel selanjutnya yang dapat dilihat pada tabel adalah variabel struktur modal (DER) yang memiliki nilai koefisien 0,484 yang bernilai positif (+) yang artinya variabel struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), serta memiliki nilai t-hitung 2,514 lebih besar (>) dari t-tabel (1,9944) dan nilai signifikansi sebesar 0,014 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini menjelaskan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti bahwa:

**H7: Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Diterima.**

#### 4. Uji Sobel

Uji sobel digunakan untuk menguji seberapa besar kekuatan pengaruh tidak langsung variabel X ke variabel Y melalui variabel *interveningnya*. Pada penelitian ini uji sobel digunakan untuk menguji seberapa besar kekuatan pengaruh tidak langsung variabel X (*gender*, usia, pendidikan) ke variabel Z (PBV) melalui variabel Y (DER). Adapun rumus uji sobel adalah sebagai berikut:

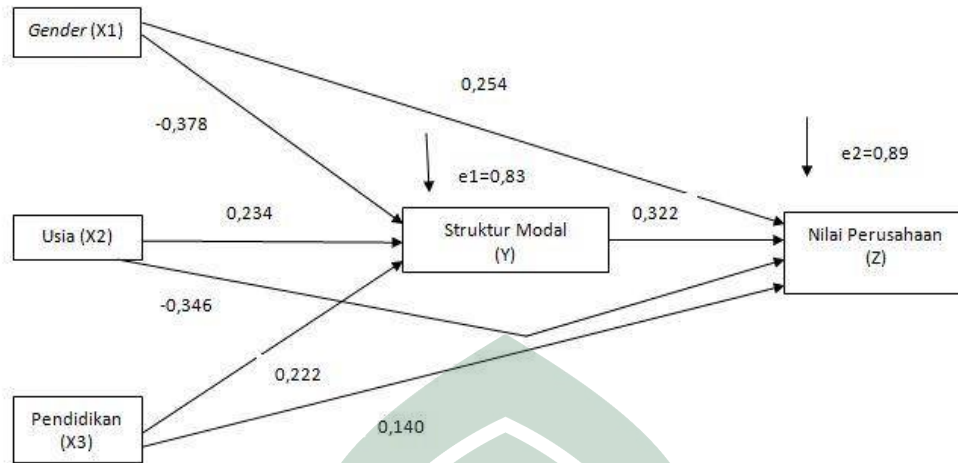
$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

Keterangan:

- Sab = Besarnya standar eror pengaruh tidak langsung
- a = Jalur independen (X) dengan variabel *intervening* (Y)
- b = Jalur *intervening* (Y) dengan variabel dependen (Z)
- Sa = standar koefisien eror a
- Sb = standar koefisien eror b

Sebelum perhitungan uji sobel berikut ini adalah gambar analisis jalur regresi yang menjelaskan hubungan langsung antar variabel *board diversity* (keragaman *gender*, usia, dan pendidikan) terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.

**Gambar 4.1**  
**Analisis Jalur**



Berdasarkan gambar di atas dapat dilihat bahwa pengaruh langsung variabel X1 (*gender*) terhadap variabel Y (*struktur modal*) dapat dilihat pada gambar diperoleh hasil sebesar -0,378. Selanjutnya pengaruh langsung variabel X2 (*usia*) terhadap variabel Y (*struktur modal*) dapat dilihat pada gambar diperoleh hasil sebesar 0,234. Kemudian pengaruh langsung variabel X3 (*pendidikan*) terhadap variabel Y (*struktur modal*) dapat dilihat pada gambar diperoleh hasil sebesar 0,222. Untuk mendapatkan nilai e1 maka dapat dihitung menggunakan rumus  $e1 = \sqrt{(1 - 0,300)} = 0,836$ . Sedangkan untuk pengaruh langsung variabel X1 terhadap variabel Z (*nilai perusahaan*) sebesar 0,254. Untuk pengaruh langsung variabel X2 (*usia*) terhadap variabel Z (*nilai perusahaan*) sebesar -0,346. Selanjutnya pengaruh langsung variabel X3 (*pendidikan*) terhadap variabel Z (*nilai perusahaan*) sebesar 0,140. Kemudian untuk menghitung e2 menggunakan rumus  $e2 = \sqrt{(1 - 0,198)} = 0,895$ .

Setelah melihat pengaruh langsung yang diberikan tiap variabel independen terhadap variabel dependen dan *interveningnya* maka, berikut ini adalah hasil perhitungan pengaruh tidak langsung yang diberikan variabel *intervening* pada penelitian yang menggunakan uji sobel, sebagai berikut:

a) Keragaman *gender* pada dewan direksi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Diketahui pada tabel uji t model I, nilai  $a = -2,520$  dan untuk nilai  $Sa = 0,671$ , untuk nilai  $b = 0,484$  dan untuk nilai  $Sb = 0,192$ . Berdasarkan hal ini maka hasil perhitungan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \sqrt{(0,484)^2(0,671)^2 + (-2,520)^2(0,192)^2 + (0,671)^2(0,192)^2}$$

$$sab = \sqrt{(0,234)(0,450) + (6,350)(0,037) + (0,450)(0,037)}$$

$$sab = \sqrt{0,1053 + 0,235 + 0,0166}$$

$$sab = \sqrt{0,3569}$$

$$sab = 0,597$$

Selanjutnya untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung variabel maka dapat digunakan rumus:  $t = \frac{ab}{sab}$ , nilai t-hitung ini dibandingkan dengan t tabel, jika t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan variabel *intervening* mampu memediasi. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji t untuk mengetahui apakah variabel DER (Y) mampu memediasi hubungan antara variabel *gender* (X1) dan variabel PBV (Z), yaitu:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

$$t = \frac{-2,520 \times 0,484}{0,597}$$

$$= -2,04$$

Setelah dihitung diperoleh hasil t hitung sebesar **-2,04**. Hal ini menunjukkan bahwa **-2,04 < 1,96** (t tabel). Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara keragaman *gender* dan nilai perusahaan. Sehingga hasil tersebut berarti bahwa:

**H8: Keragaman Gender Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal, Ditolak.**

b) Usia pada dewan direksi terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Diketahui pada tabel uji t model I, nilai a = 0,974 dan untuk nilai Sa = 0,418, untuk nilai b = 0,484 dan untuk nilai Sb = 0,192. Berdasarkan hal ini maka hasil perhitungan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \sqrt{(0,484)^2(0,418)^2 + (0,974)^2(0,192)^2 + (0,418)^2(0,192)^2}$$

$$sab = \sqrt{(0,234)(0,175) + (0,9486)(0,037) + (0,1747)(0,037)}$$

$$sab = \sqrt{0,04095 + 0,0349 + 0,0064}$$

$$sab = \sqrt{0,0822}$$

$$sab = 0,287$$

Selanjutnya, untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung variabel maka dapat digunakan rumus:  $t = \frac{ab}{sab}$ , nilai t-hitung ini dibandingkan dengan t tabel, jika t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan variabel *intervening*

mampu memediasi. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji t untuk mengetahui apakah variabel DER (Y) mampu memediasi hubungan antara variabel usia (X2) dan variabel PBV (Z), yaitu:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

$$t = \frac{0,974 \times 0,484}{0,287}$$

$$= 0,47$$

Setelah dihitung diperoleh hasil t hitung sebesar **0,47**. Hal ini menunjukkan bahwa **0,47 < 1,96** (t tabel). Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara usia pada dewan direksi dan nilai perusahaan. Sehingga hasil tersebut berarti bahwa:

**H9: Usia pada Dewan Direksi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal, Ditolak.**

c) Pendidikan Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal.

Diketahui pada tabel uji t model I, nilai a = 0,436 dan untuk nilai Sa = 0,197, untuk nilai b = 0,484 dan untuk nilai Sb = 0,192. Berdasarkan hal ini maka hasil perhitungan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \sqrt{(0,484)^2(0,197)^2 + (0,436)^2(0,192)^2 + (0,197)^2(0,192)^2}$$

$$sab = \sqrt{(0,234)(0,039) + (0,190)(0,037) + (0,039)(0,037)}$$

$$sab = \sqrt{0,009 + 0,007 + 0,001}$$



$$sab = \sqrt{0,017}$$

$$sab = 0,130$$

Selanjutnya untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung variabel maka dapat digunakan rumus:  $t = \frac{ab}{sab}$ , nilai t-hitung ini dibandingkan dengan t tabel, jika t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan variabel *intervening* mampu memediasi. Berikut ini adalah hasil perhitungan uji t untuk mengetahui apakah variabel DER (Y) mampu memediasi hubungan antara variabel pendidikan (X3) dan variabel PBV (Z), yaitu:

$$t = \frac{ab}{sab}$$

$$t = \frac{0,436 \times 0,484}{0,130}$$

$$= 1,62$$

Setelah dihitung diperoleh hasil t hitung sebesar **1,62**. Hal ini menunjukkan bahwa **1,62 < 1,96** (t tabel). Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada dewan direksi dan nilai perusahaan. Sehingga hasil tersebut berarti bahwa:

**H10: Latar Belakang Pendidikan Ekonomi dan Bisnis pada Dewan Direksi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal, Ditolak.**

### ***C. Pembahasan Hasil Penelitian***

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka akan dilakukan pembahasan terkait hasil analisis tersebut sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih jelas bagaimana pengaruh yang terjadi antarvariabel dalam penelitian. Adapun variabel dalam penelitian ini adalah Keragaman *gender* sebagai variabel X1 (Independen), Usia sebagai variabel X2 (Independen), Pendidikan Ekonomi dan Bisnis sebagai variabel X3 (Independen), Struktur Modal sebagai variabel Y (*Intervening*) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel Z (Dependen).

#### **1. Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji *t* (parsial) pada model regresi I menyatakan bahwa wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Maka, ini berarti bahwa hipotesis pertama adalah keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal, ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kritanti (2012: 250) bahwa wanita berpengaruh negatif signifikan terhadap *leverage*. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kyenze (2014: 38) yang mengatakan bahwa *gender* tidak signifikan memengaruhi struktur modal. Alves & Fransisco (2015:33) dan Faqih & Jaradat (2015:46) juga menemukan bahwa *gender* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Keberadaan wanita pada dewan direksi dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan dengan risiko rendah. Wanita cenderung menghindari risiko dan berhati-hati terhadap penggunaan hutang yang besar. Hal ini karena

mereka tidak ingin perusahaan mengalami risiko kebangkrutan jika menggunakan hutang yang besar pada struktur permodalan mereka. Sehingga semakin banyak wanita pada dewan direksi maka akan mengurangi penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan. Berbeda dengan pria yang lebih berani mengambil risiko dalam penggunaan hutang. *High risk high return*, pria percaya bahwa semakin tinggi risiko maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang akan diterima (Kritanti, 2012: 251). Terkait dengan *trade off theory* bahwa perusahaan dapat menggunakan hutang pada struktur modalnya tetapi, tidak berlebihan karena menggunakan hutang yang terlalu banyak akan meningkatkan terkena risiko kebangkrutan (Brealey dan Myers, 2001:81).

## **2. Usia Anggota Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi I menyatakan bahwa variabel usia berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka, ini berarti hipotesis kedua adalah usia berpengaruh positif terhadap struktur modal, diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kyenze (2014: 37) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara struktur modal dan usia.

Perbedaan usia pada dewan direksi memberikan pengaruh terhadap keputusan yang terkait dengan struktur modal perusahaan. Keragaman usia pada dewan direksi dianggap penting, hal ini karena perbedaan usia pada dewan direksi dapat membantu dewan untuk memperoleh informasi yang lebih baik sesuai dengan kebutuhan dan kepekaan dari para pemangku kepentingan dalam kelompok usia mereka. Jika setiap anggota dewan direksi memiliki usia yang

sama maka cara yang dilakukan dalam pengambilan keputusan akan sama. Hal ini karena mereka memiliki informasi dan pengalaman yang sama (Abdullah, 2013: 30).

Usia yang lebih tua dianggap lebih bijak dalam mengambil keputusan terkait penggunaan hutang perusahaan. Hal ini karena mereka lebih banyak memiliki informasi dan pengalaman dibandingkan usia yang lebih muda. Mereka juga lebih fokus pada pekerjaan mereka saat ini dibanding berpindah-pindah dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Selain itu, para pekerja yang lebih tua biasanya memperlihatkan lebih banyak kesetiaan kepada perusahaan daripada pekerja yang masih muda. Sesuai dengan *trade off theory* yang dikemukakan oleh Brealey dan Myers (2001: 81) bahwa perusahaan harus berhati-hati dalam menggunakan hutang. Perusahaan dapat menggunakan hutang pada struktur modal tetapi hanya sampai titik tertentu saja.

### **3. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan hasil uji  $t$  (parsial) pada model regresi I menyatakan bahwa latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Maka ini berarti bahwa hipotesis ketiga adalah latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berpengaruh positif terhadap struktur modal, diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kyenze (2014:36) yang mengatakan bahwa latar belakang pendidikan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Latar belakang pendidikan anggota dewan direksi memengaruhi keputusan terkait struktur modal. Selain itu, latar belakang pendidikan yang dimiliki anggota dewan direksi akan ikut memengaruhi kinerja perusahaan. Anggota dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis dianggap mampu membuat keputusan yang lebih tepat terkait dengan penentuan struktur modal perusahaan. Selain itu dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis juga mampu mengelola perusahaan dengan baik. Oleh karena itu anggota dewan direksi yang berlatar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis diperlukan dalam membuat keputusan terkait struktur modal perusahaan, (Kusumastuti, 2007: 92). Sesuai dengan *agency theory* bahwa manajemen dipilih oleh para pemegang saham agar dapat menjalankan perusahaan dengan baik, manajemen diharapkan mampu membuat keputusan yang tepat demi keberlangsungan usaha perusahaan yang juga akan memberikan pengaruh bagi pemegang saham, (Jensen dan Meckling, 1976: 308).

#### **4. Keragaman *Gender* pada Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang diuji menggunakan uji t (parsial) pada model regresi model II menunjukkan bahwa wanita berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat adalah keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stephenson (2004: 2), Abdullah (2013: 37), dan Rovers (2013: 507) yang menemukan bahwa wanita berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keberadaan wanita pada dewan direksi dianggap penting untuk perusahaan. Hal ini karena adanya wanita pada dewan direksi akan menaikkan nilai perusahaan. Wanita memiliki sikap kehati-hatian dalam mengambil keputusan, mereka menghindari risiko yang bisa membahayakan posisi perusahaan. Tidak hanya itu, wanita juga memiliki kemampuan dalam memotivasi, pengawasan dan memperhatikan tanggung jawab sosial, (Abdullah, 2013: 29). Sesuai dengan *agency theory* manajemen dipilih oleh para pemegang saham agar dapat menjalankan perusahaan dengan baik, sesuai dengan ketentuan dan tidak melakukan tindakan yang dapat merugikan para pemegang saham, (Jensen dan Meckling, 1976: 308)

Pada hasil penelitian ini menunjukkan keberadaan wanita pada dewan direksi masih sedikit dengan rata-rata 22,71% dan laki laki masih mendominasi yakni sebesar 77,29% dalam perusahaan jasa non-perbankan di Indonesia. Ini membuktikan bahwa diversitas *gender* (keberadaan wanita pada dewan direksi) masih rendah. Perusahaan harus lebih meningkatkan keragaman *gender* pada dewan direksi. Semakin besar keragaman maka semakin mendorong pemahaman tentang keadaan pasar dan meningkatkan keadilan di mata masyarakat, (Campbell dan Vera, 2008: 6).

## **5. Usia Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang diuji menggunakan uji t (parsial) pada model regresi model II menunjukkan bahwa usia berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis kelima yaitu, usia pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Shintawati (2011: 83) bahwa usia berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Usia anggota dewan direksi mampu memengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini anggota dewan direksi yang mendominasi adalah anggota dewan direksi yang berusia 40 tahun ke atas dengan rata-rata sebesar 86,40%. Hasil penelitian bertentangan dengan teori dasar yang mengatakan bahwa usia 40 tahun ke atas dikatakan telah menapaki jenjang karir sejauh yang mereka mampu dan telah mencapai tempat yang stabil dalam karirnya. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan dengan adanya kemungkinan penurunan kinerja seiring bertambahnya usia anggota dewan direksi yang akan memengaruhi nilai perusahaan (Shintawati, 2011: 66). Berbeda dengan usia yang lebih muda yang dianggap lebih fleksibel, berani mengambil risiko dan memiliki konsep yang baru serta lebih terbuka terhadap pendekatan baru dibandingkan dengan direktur yang lebih tua, (Abdullah: 2013: 30). Sesuai dengan teori keagenan, bahwa dewan direksi dianggap sebagai salah satu dari 2 komponen utama tata kelola perusahaan yang menyediakan mekanisme pengaturan dan pengendalian yang efisien untuk mengurangi masalah keagenan serta melakukan pengawasan dan menjalankan perusahaan dengan baik, juga tidak melakukan tindakan yang dapat merugikan para pemegang saham, (Jensen dan Meckling, 1976: 308).

## **6. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai**

### **Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang diuji menggunakan uji t (parsial) pada model regresi model II menunjukkan bahwa pendidikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keenam adalah latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syamsuddin et al. (2017: 282) yang menemukan bahwa dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan di bidang ekonomi dan bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bidang pendidikan yang ditempuh oleh dewan direksi akan berpengaruh pada pola pikir dan acuan bagi mereka dalam menentukan kebijakan yang akan diambil untuk perusahaan. Selain itu latar belakang pendidikan yang ditempuh oleh dewan direksi juga akan berpengaruh pada pengetahuan serta keterampilan yang mereka miliki. Pada penelitian ini, latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis yang dimiliki anggota dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena pada penelitian ini hanya mendefinisikan latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis saja. Ada kemungkinan anggota dewan direksi yang berlatar pendidikan sesuai dengan jenis usaha perusahaan juga dibutuhkan untuk dapat membantu dalam pengambilan keputusan yang dapat menunjang kelangsungan bisnis perusahaan, (Kusumastuti, 2007: 92). Sesuai dengan teori keagenan, bahwa para pemegang saham memberikan kepercayaan kepada dewan direksi untuk melakukan pengawasan sebaik mungkin dan



menjalankan perusahaan dengan baik, juga diharapkan mampu membuat keputusan yang tepat demi keberlangsungan usaha perusahaan yang juga akan memberikan pengaruh bagi pemegang saham, (Jensen dan Meckling, 1976: 308).

## **7. Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang diuji menggunakan uji t (parsial) pada model regresi model II menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chowdhury & Chowdhury (2010: 117), Dwirachma & Purnamasari (2014: 7), dan Hamidi et al. (2015: 676) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu isu yang paling membingungkan dalam manajemen keuangan adalah keputusan dalam menentukan pendanaan terkait struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah penentuan pendanaan perusahaan yang terkait dengan seberapa besar perusahaan akan dibiayai oleh hutang. Struktur modal dikatakan optimal jika mampu meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini penggunaan hutang pada struktur modal tiap perusahaan jasa non perbankan belum mencapai titik optimalnya sehingga manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan hutang ketika perusahaan ingin melakukan ekspansi. Tetapi perusahaan harus mempertimbangkan beberapa hal dalam menentukan besarnya penggunaan hutang. Ketika kondisi perusahaan tidak stabil maka sebaiknya

perusahaan tidak perlu menggunakan hutang terlalu banyak karna hal ini hanya akan berdampak pada meningkatnya risiko kebangkrutan yang akan menurunkan nilai perusahaan, (Hamidi, 2015: 676). Sesuai dengan *trade off theory* bahwa perusahaan dapat menggunakan hutang pada struktur modalnya tetapi hanya pada titik tertentu saja. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*). Terlalu banyak menggunakan hutang hanya akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan, (Brealey dan Myers, 2001: 81).

#### **8. Keragaman *Gneder* pada Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal**

Berdasarkan uji sobel pada penelitian ini menyatakan bahwa wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan pengaruh tidak langsungnya. Karena hal tersebut maka hipotesis kedelapan adalah wanita pada dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal ditolak. Hal ini berarti bahwa struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara wanita pada dewan direksi dan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa setiap penambahan wanita di dewan direksi akan menurunkan penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah penentuan pendanaan perusahaan yang terkait dengan seberapa besar perusahaan akan dibiayai oleh hutang. Jika perusahaan menggunakan hutang yang besar maka akan meningkatkan risiko terkena kebangkrutan, (Hasudungan et al., 2017: 109). Kecenderungan wanita

untuk menghindari risiko terkait penggunaan hutang, tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2007: 96) yang menemukan bahwa wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kekhawatiran wanita terhadap risiko sehingga wanita memiliki persentase yang rendah dalam jabatan dibandingkan pria. Pada hasil penelitian ini menunjukkan keberadaan wanita pada dewan direksi masih sedikit dengan rata-rata 22,71% dan laki laki masih mendominasi yakni sebesar 77,29% dalam perusahaan jasa non-perbankan di Indonesia. Ini membuktikan bahwa diversitas *gender* (keberadaan wanita pada dewan direksi) masih rendah. Sesuai dengan *trade off theory* bahwa penggunaan hutang pada struktur modal terkait dengan pendanaan perusahaan untuk melakukan ekspansi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi sebaiknya tidak terlalu berlebihan, karena akan meningkatkan risiko kebangkrutan, (Brealey dan Myers, 2001: 81).

## **9. Usia pada Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui**

### **Struktur Modal**

Berdasarkan uji sobel pada penelitian ini menyatakan bahwa usia tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan pengaruh tidak langsungnya. Karena itu, hipotesis kesembilan adalah usia pada dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal ditolak.

Usia pada dewan direksi mampu memengaruhi nilai perusahaan. Usia tua pada dewan direksi memiliki pengalaman yang lebih luas serta memiliki jaringan

dan pengaruh yang lebih kuat untuk perusahaan. Selain itu, usia tua pada dewan direksi dianggap lebih bijak dalam membuat keputusan. Namun usia yang lebih tua pada dewan direksi tidak selalu tepat dalam membuat keputusan. Diperlukan kehati-hatian dalam membuat keputusan terkait penggunaan hutang pada struktur modal. Struktur modal dikatakan optimal jika meminimumkan biaya modal dan memaksimumkan nilai perusahaan. Jika terlalu banyak menggunakan hutang maka perusahaan akan terkena risiko kebangkrutan, (Jiraporn et al., 2011: 25).

Anggota dewan direksi yang lebih tua cenderung akan mengalami penurunan kinerja ketika mereka sudah mengalami gangguan kesehatan yang akan memengaruhi kemampuan intelektual mereka sehingga juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2017: 174) yang menemukan bahwa usia dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Usia yang lebih muda dianggap lebih fleksibel, berani mengambil risiko dan memiliki konsep yang baru. Terkait dengan teori keagenan, bahwa dewan direksi adalah salah satu dari sejumlah mekanisme tata kelola perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham agar dapat melakukan pengawasan dan menjalankan perusahaan dengan baik, sesuai dengan ketentuan dan tidak melakukan tindakan yang dapat merugikan para pemegang saham, (Jensen dan Meckling, 1976: 308).

## **10. Latar Belakang Pendidikan Anggota Dewan Direksi Terhadap Nilai**

### **Perusahaan Melalui Struktur Modal**

Berdasarkan uji sobel pada penelitian ini menyatakan bahwa pendidikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan pengaruh tidak langsungnya. Karena itu, hipotesis kesepuluh adalah latar belakang pendidikan pada dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal, ditolak.

Struktur modal perusahaan berkaitan dengan pendanaan perusahaan, seberapa besar perusahaan akan menggunakan hutang. Terlalu banyak menggunakan hutang pada struktur modal perusahaan, akan memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini karena jika perusahaan menggunakan hutang yang banyak maka akan meningkatkan risiko kebangkrutan, (Hasudungan et al., 2017: 109).

Tidak semua keputusan yang dipilih anggota dewan direksi dipengaruhi oleh latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis yang dimiliki oleh mereka. Tetapi ada pertimbangan lain yang dapat memengaruhi keputusan terkait perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Syamsuddin et al. (2017: 282) dan Astuti (2017: 172) yang menemukan bahwa latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Anggota dewan direksi yang berlatar pendidikan yang sesuai dengan jenis usaha perusahaan juga dapat menentukan pengambilan keputusan yang dapat menunjang kelangsungan bisnis perusahaan. Sesuai dengan teori keagenan bahwa dewan direksi adalah bagian dari tata kelola perusahaan yang diberikan kepercayaan oleh para pemegang saham untuk melakukan pengawasan dan menjalankan perusahaan

dengan baik, diharapkan mampu membuat keputusan yang tepat demi keberlangsungan usaha perusahaan yang juga akan memberikan pengaruh bagi pemegang saham, (Jensen dan Meckling 1976: 308).



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan juga pembahasan yang telah diuraikan pada Bab IV mengenai Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Sektor Jasa di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menunjukkan bahwa keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan wanita pada dewan direksi akan mengurangi penggunaan hutang pada struktur modal perusahaan.
2. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menunjukkan bahwa usia pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa usia tua pada dewan direksi lebih bijak dalam menggunakan hutang terkait dengan struktur modal perusahaan.
3. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menunjukkan bahwa latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa anggota dewan direksi yang memiliki latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis mampu membantu dalam pengambilan keputusan terkait dengan struktur modal perusahaan.

4. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menemukan bahwa keragaman *gender* pada dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan wanita pada dewan direksi mampu membawa perusahaan tampil lebih baik.
5. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menemukan bahwa usia pada dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa seiring bertambahnya usia anggota dewan direksi akan mengalami penurunan kinerja yang akan memengaruhi nilai perusahaan.
6. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menemukan bahwa latar belakang pendidikan pada dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak hanya anggota dewan yang berlatar pendidikan ekonomi dan bisnis saja yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan tetapi anggota dewan direksi yang berlatar belakang pendidikan yang sesuai dengan jenis usaha perusahaan juga dibutuhkan dalam pengambilan keputusan yang dapat menunjang kelangsungan bisnis perusahaan.
7. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika manfaat dari peningkatan hutang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan.



8. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menunjukkan bahwa keragaman *gender* pada dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Hal ini berarti pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan pengaruh tidak langsungnya.
9. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menemukan bahwa usia pada dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Hal ini berarti pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan pengaruh tidak langsungnya.
10. Berdasarkan hasil analisis data pada penelitian menemukan bahwa latar belakang pendidikan anggota dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Hal ini berarti pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan pengaruh tidak langsungnya.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti mencoba beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan dan pengguna lainnya, yaitu:
  - a) Keragaman *Gender* masih perlu ditingkatkan pada dewan direksi. Peneliti menemukan keberadaan wanita di dewan direksi pada sektor jasa non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih sangat kurang dengan rata-rata persentase hanya sebesar 22, 71% dibandingkan pria dengan rata-rata persentase sebesar 77, 29%. Semakin banyak persentase keberadaan wanita di dewan direksi maka perusahaan akan tampil lebih baik.

- b) Keragaman usia juga masih perlu ditingkatkan pada dewan direksi. Peneliti menemukan bahwa usia tua masih mendominasi pada dewan direksi di sektor jasa non perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan persentase sebesar 86,40% sedangkan usia muda masih berada pada persentase 13,6%.
- c) Latar belakang pendidikan pada anggota dewan direksi yang sesuai dengan jenis usaha perusahaan juga diperlukan tidak hanya latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis saja.

2. Untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

- a) Diharapkan peneliti dapat menggunakan banyak sampel perusahaan yang tidak hanya terbatas pada sektor jasa.
- b) Periode pengamatan yang digunakan diharapkan lebih dari tiga tahun agar hasil penelitian lebih tepat dan akurat dalam mencerminkan pengaruh keberadaan wanita, tingkat usia, dan latar belakang pendidikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.
- c) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang paling dominan dari *board diversity* atau keragaman dewan yang memengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Nahar Shamsul. *Gender, Ethnic and Age Diversity of the Boards of Large Malaysian Firms and Performance*. *Jurnal Pengurusan*, 27 – 40. 2013.
- Alves, P., Couto, E.B., Francisco, P.M. *Board Of Directors' Composition and Capital Structure*. *Research in International Business and Finance*. 2015.
- Annisa, Nuralifmida Ayu. & Lulus Kurniasih. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance*. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 8(2). 2012.
- Astuti, Eni Puji. *Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011*. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4 (2). 2017.
- Australian Government. Diversity on Boards of Directors*. 2009.
- Bart, Chris. & Gregory McQueen. *Why women make better directors*. *Int. J. Business Governance and Ethics*, 8 (1) . 2013.
- Brealey A. Richard, Steward C. Myers, & Alan J. Marcus. “*Fundamentals of Corporate Finance*”. *The Mc Graw-Hill Companies, Inc. For Manufacture and Export*. New York. 2001.
- Brennan, Niamh. *Boards of Directors and Firm Performance: Is there an Expectations Gap?*. *Published in Corporate Governance: An International Review*, 14 (6). 2006: 577-593.
- Brigham, E.F. & Gapenski, Louis C. *Intermediate finance management* (Edisi 5). Harbor Drive: The Dryden Press. 1996.
- Brigham. & Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat. 2012.
- Campbell, Kevin. & Antonio Minguez Vera. *Gender Diversity In The Boardroom and Firm Financial Performance*. *Journal of Business Ethics*. 2007.
- Carter, A David., Betty J. Simkins. & W. Gary Simpson. *Corporate Governance, Board Diversity and Firm Value*. *The Financial Review*, 38. 2003.
- Chowdhury, Anup. Suman Paul Chowdhury. *Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh*. *BEH - Business and Economic Horizons*, 3. 2010.

- Dewi, Ayu Sri Mahatma. dan Ary Wirajaya. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *ISSN: 2302-8556, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4 (2) 2013.
- Dewi, Inggi Rovita., Siti Ragil Handayani. & Nila Firdausi Nuzula. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17 (1). 2014.
- Dwirachma, Adhita. & Imas Purnamasari. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Antologi Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*, 2 (2). 2014
- Faqih, Khaled M.S., Mohammed-Issa Riad Mousa Jaradat. *Assessing the moderating effect of gender differences and individualism collectivismat individual-levelon the adoption of mobile commerce technology: TAM3 perspective. Journal of Retailing and Consumer Services*. 2015.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cet. VIII. Semarang; Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. 2016.
- Gujarati, D. N. *Basic Econometrics, Fourth Edition. The McGraw-Hill Companies*. 2004.
- Hamidy, Rahman Rusdi., I Gusti Bagus Wiksuana. & Luh Gede Sri Artini. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4 (10). 2015.
- Hardiningsih, Pancawati., dan Rachmawati Meita Oktaviani. Determinan Kebijakan Hutang (Dalam *Agency Theory* dan *Pecking Order Theory*). *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 1(1) ISSN :1979-4878. 2012.
- Harmono. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta. 2016.
- Hasudungan, Jonathan., Dwiatmanto, & Zahroh ZA. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan & Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 46 (1). 2017.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Salemba Empa. Jakarta. 2012.
- Indonesia *Boardroom Diversity Report*. 2012.

- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics*, 3(4). 1976.
- Jiraporn, Pornsit., Jang-Chul Kim., Young Sang Kim. & Pattanaporn Kitsabunnarat. *Capital Structure and Corporate Governance Quality: Evidence from the Institutional Shareholder Services (ISS). JEL Classification: G32, G34*. 2011.
- Kakabadse, Nada Korac., Andrew K. Kakabadse. & Alexander Kouzmin. *Board Governance And Company Performance: Any Correlations?. Cranfield School of Management, Cranfield, Bedford, UK*. 2001.
- Kementrian Agama RI. Al-Quran dan Terjemahnya. <http://devquran.majorbee.com/>.
- Kesuma, Ali. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11 (1). 2009.
- “Kinerja Saham Sektor Terbaik dan Terburuk di Kuartal I 2016”. *Bareksa.com*. Mei 2016.
- Kritanti, Farida Titik. Penggunaan Leverage Pada Perusahaan: Perbedaan Antara CEO Pria dan CEO Wanita. *Jurnal Siasat Bisnis* 16 (2). 2012.
- Kusumastuti, Sari., Supatmi. & Perdana Sastra. Pengaruh *Board Divesity* Terhadap Kinerja Perusahaan dalam Perspektif *Corporate Governance*. *Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra*, 9 (2). 2007.
- Kusumawardhani, I. Pengaruh *Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*, 9 (1). 2012.
- Kyenze, Augustus Maithya. *The Effect of Manager Characteristics On The Capital Structures of Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange. Business Administration, University Of Nairobi*. 2014.
- McKinsey & Company. *Global Investor Opinion, Survey: Key Findings*. 2002
- Monica. Joedith., dan Muthia Pramesti. Pengujian *Pecking Order Theory* terhadap Perusahaan Surplus Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 16 (2). 2017.

- Myers, Stewards C. dan Nicholas S. Majluf. *Corporate Financing and Investment decisions When Firms Have Information The Investors Do Not Have*. National Bureau Of Economic Research. 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138. 1984.
- OECD *Principles of Corporate Governance*. 2004.
- Ongore, O. Vincent, Peter O. K'Obonyo, Martin O gutu, Eric M. Bosir. *Board Composition and Financial Perfomance: Emprical Analysis of Companies Listed at The Nairobi Securities Exchange*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5, (1). 2015.
- Oktaviani, Affny. Pengaruh *Board Diversity* Pada Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal Perusahaan Di Indonesia. *Fakultas Ekonomi- Universitas Andalas*. 2017.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu. Gender dan Kepuasan Keuangan Investor Pasar Modal di Sulawesi Selatan. *Patria Artha Manajemen Journal*. 2017.
- Parmitasari, Rika Dwi Ayu. dan Zulfahmi Alwi. Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*. 4 (1). 2018.
- "Perempuan". *BBC Indonesia*. Oktober 2017.
- Rahardjo, Budi. 2009. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Gajah Mada. Yogyakarta.
- Robinson, Gail & Kathleen Dechant. *Building a business case for diversity*. *The Academy of Management Executive*, 11 (3). 1997.
- Rovers, Mijntje Luckerath. *Women on boards and firm performance*. *J Monag Gov*. 17:491-509 DOI 10-1007/s 10997-011-9186-1. 2013.
- "Saham Davomas Delisting Dari BEI". *Market, Bisnis. com*. Desember. 2014.
- Sari, Diah Manda ., Emilia Gustini., & Lukita Tripermata. Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7 (3). 2016.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE-Yogyakarta. 2014.
- "Sektor Usaha yang Tumbuh Paling Tinggi di Kuartal II 2017". *Finance, Detik. com*. Agustus. 2017.
- Shintawati, Vidya Ria. Pengaruh *Board Diversity* , *Investment*, *Oppurtunity Set* (IOS) dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi- Universitas Sebelas Maret*. 2011.

Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta. Bandung. 2014.

\_\_\_\_\_. *Statistik untuk Pendidikan*. Alfabeta. Bandung. 2010.

Sundjaja, Ridwan., Inge Barlian. & Dharma Putra Sundjaja. *Manajemen Keuangan Dua*. Unpar Press. Bandung. 2007.

Stephenson, Carol. *Leveraging Diversity to Maximum Advantage: The Business Case for Appointing More Women to Boards*. *Ivey Business Journal*. 2004.

Sutrisno. Struktur Modal: *Faktor Penentu dan Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan*. Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. 6 (1). 2016.

Syamsuddin, Syamsuddin., Erna Setiany. & Sajidah Sajidah. *Gender Diversity and Firm Value: A Study On Boards Of Public Manufacturing Firms In Indonesia*. *Problems and Perspectives in Management*, 15 (3). 2017.



**L**

**A**

**M**

**P**

**I**

**R**

**A**





**Nama Perusahaan yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Jasa Marga, Tbk.	JSMR
2.	PT. Bukaka Teknik Utama, Tbk.	BUKK
3.	PT. Solusi Tunas Pratam, Tbk.	SUPR
4.	PT. Inter Delta, Tbk.	INTD
5.	PT. XL Axiata, Tbk.	EXCL
6.	PT. Total Bangun Persada, Tbk.	TOTL
7.	PT. Astra Graphia, Tbk.	ASGR
8.	PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk.	EMTK
9.	PT. Bintang Mitra Semesta Raya, Tbk.	BMSR
10.	PT. <i>Cardig Aero Services</i> , Tbk.	CASS
11.	PT. AKR Corporindo, Tbk.	AKRA
12.	PT. Asuransi Bina Dana Arta, Tbk.	ABDA
13.	PT. Asuransi Bintang, Tbk.	ASBI
14.	PT. <i>Victoria Insurance</i> , Tbk.	VINS
15.	PT. Wijaya Karya (Persero), Tbk.	EPMT
16.	PT. Fortune Indonesia, Tbk.	FORU
17.	PT. Indosat, Tbk.	ISAT
18.	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia, Tbk.	MREI
19.	PT. Hotel Sahid Jaya, Tbk.	SHID
20.	PT. Midi Utama Indonesia, Tbk.	MIDI
21.	PT. Asuransi Ramayana, Tbk.	ASRM
22.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk.	TLKM
23.	PT. Greenwood Sejahtera, Tbk.	GWSA
24.	PT. Surya Semesta Internusa, Tbk.	SSIA
25.	PT. Sarana Menara Nusantara, Tbk.	TOWR

## OUTPUT IBM SPSS

### 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	,810	1,234
	X2	,911	1,098
	X3	,912	1,096
	DER	,700	1,429

a. Dependent Variable: PBV

#### Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,445 <sup>a</sup>	,198	,152	1,36193	1,738

a. Predictors: (Constant), DER, X3, X2, X1

b. Dependent Variable: PBV

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,056	1,590		,035	,972
	X1	-,345	3,391	-,023	-,102	,920
	X2	-,783	1,165	-,140	-,672	,508
	X3	-,035	,678	-,011	-,052	,959
	DER	,225	,575	,093	,390	,700

a. Dependent Variable: LnRes2

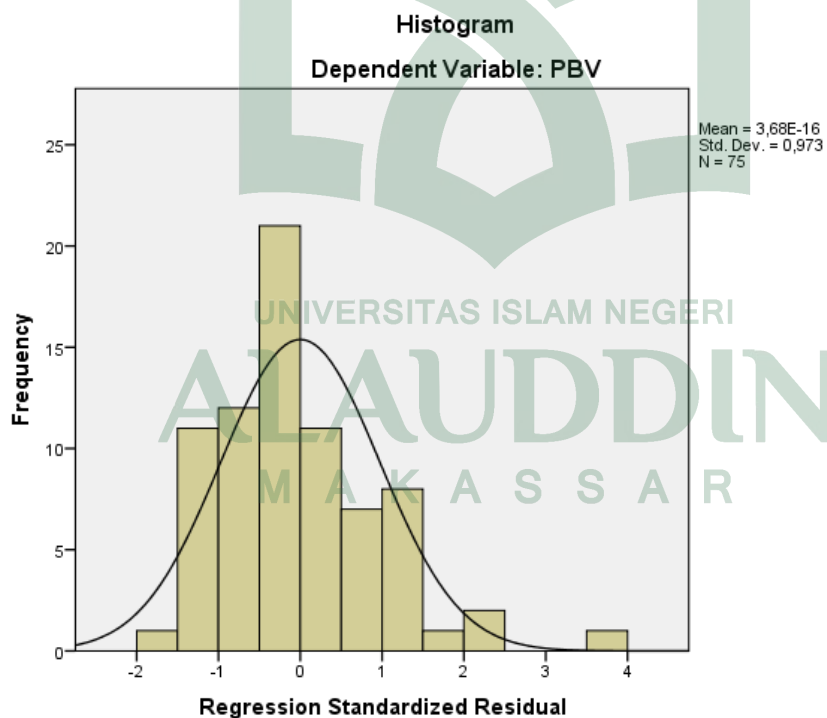
## Hasil Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,32460746
Most Extreme Differences	Absolute	,133
	Positive	,133
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		1,156
Asymp. Sig. (2-tailed)		,138

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



## 2. Hasil Uji Hipotesis

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	75	,00	,67	,2271	,14754
X2	75	,00	1,00	,8640	,23575
X3	75	,00	1,00	,5333	,50225
DER	75	,00	4,30	1,5520	,98329
PBV	75	,20	8,20	2,2667	1,47889
Valid N (listwise)	75				

### a) Model I

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,548 <sup>a</sup>	,300	,271	,83981

a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21,472	3	7,157	10,148	,000 <sup>b</sup>
	Residual	50,075	71	,705		
	Total	71,547	74			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,050	,428		2,451	,017
	X1	-2,520	,671	-,378	-3,753	,000
	X2	,974	,418	,234	2,329	,023
	X3	,436	,197	,222	2,213	,030

a. Dependent Variable: DER

b) Model II

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,445 <sup>a</sup>	,198	,152	1,36193

a. Predictors: (Constant), DER, X3, X2, X1

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32,007	4	8,002	4,314	,004 <sup>b</sup>
	Residual	129,839	70	1,855		
	Total	161,847	74			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, X3, X2, X1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,590	,724		3,580	,001
X1	2,547	1,192	,254	2,137	,036
X2	-2,168	,704	-,346	-3,081	,003
X3	,413	,330	,140	1,252	,215
DER	,484	,192	,322	2,514	,014

a. Dependent Variable: PBV



**TABEL PERHITUNGAN VARIABEL STRUKTUR MODAL (DER)**

NO	NAMA PERUSAHAAN	PERIODE 2015-2017								
		2015		TOT. DER	2016		TOT. DER	2017		TOT. DER
		TOT. LIABILITAS	TOT. EKUITAS		TOT. LIABILITAS	TOT. EKUITAS		TOT. LIABILITAS	TOT. EKUITAS	
1	ASBI	Rp 333.298.000.000	Rp 160.705.000.000	2,1	Rp 352.247.000.000	Rp 173.652.000.000	2,0	Rp 470.636.000.000	Rp 267.548.000.000	1,8
2	BUKK	Rp 791.546.000.000	Rp 1.201.608.000.000	0,7	Rp 1.031.491.000.000	Rp 1.228.962.000.000	0,8	Rp 1.949.859.993.000	Rp 1.557.440.000.000	1,3
3	CASS	Rp 721.089.781.000	Rp 558.417.231.000	1,3	Rp 980.355.267.000	Rp 810.961.259.000	1,2	Rp 1.108.203.297.000	Rp 798.831.000.000	1,4
4	INTD	Rp 16.316.576.257	Rp 31.359.679.686	0,5	Rp 12.581.397.973	Rp 34.179.529.112	0,4	Rp 13.516.620.591	Rp 36.229.707.114	0,4
5	SUPR	Rp 8.921.727.000.000	Rp 4.817.020.000.000	1,9	Rp 9.336.231.000.000	Rp 4.683.063.000.000	2,0	Rp 8.516.658.000.000	Rp 4.093.410.000.000	2,1
6	ABDA	Rp 1.625.206.000.000	Rp 1.222.401.000.000	1,3	Rp 1.582.165.000.000	Rp 1.232.197.000.000	1,3	Rp 1.591.479.000.000	Rp 1.375.353.000.000	1,2
7	VINS	Rp 46.029.000.000	Rp 164.579.537.109	0,4	Rp 66.608.000.000	Rp 167.266.283.353	0,4	Rp 63.741.000.000	Rp 189.901.877.562	0,3
8	JSMR	Rp 24.356.000.000.000	Rp 12.368.664.466.000	2,0	Rp 37.161.000.000.000	Rp 16.338.840.064.000	2,3	Rp 60.833.000.000.000	Rp 18.359.439.521.000	3,3
9	BMSR	Rp 362.515.000.000	Rp 167.617.000.000	2,2	Rp 349.624.000.000	Rp 148.888.000.000	2,3	Rp 361.767.000.000	Rp 143.344.000.000	2,5
10	TOTL	Rp 1.979.838.000.000	Rp 866.315.000.000	2,3	Rp 2.007.950.000.000	Rp 942.610.000.000	2,1	Rp 2.232.994.000.000	Rp 1.010.099.000.000	2,2
11	ASGR	Rp 750.000.000.000	Rp 1.060.000.000.000	0,7	Rp 557.000.000.000	Rp 1.166.000.000.000	0,5	Rp 1.090.000.000.000	Rp 1.321.000.000.000	0,8
12	EMTK	Rp 2.111.140.558.000	Rp 7.050.040.552.500	0,3	Rp 4.667.976.080.000	Rp 15.769.233.947.000	0,3	Rp 4.359.188.483.000	Rp 17.850.473.645.000	0,2
13	FORU	Rp 149.602.080.729	Rp 134.089.589.605	1,1	Rp 130.702.882.333	Rp 127.129.417.567	1,0	Rp 109.065.713.530	Rp 70.459.837.586	1,5
14	AKR INDO	Rp 7.916.954.220.000	Rp 7.286.175.343.000	1,1	Rp 7.756.420.389.000	Rp 8.074.320.321.000	1,0	Rp 7.793.559.184.000	Rp 9.029.649.347.000	0,9
15	EXCL	Rp 44.752.000.000.000	Rp 21.630.850.000.000	2,1	Rp 33.687.141.000.000	Rp 21.209.145.000.000	1,6	Rp 34.690.591.000.000	Rp 21.630.850.000.000	1,6
16	ISAT	Rp 42.124.676.000.000	Rp 13.263.841.000.000	3,2	Rp 36.661.585.000.000	Rp 14.177.119.000.000	2,6	Rp 35.845.506.000.000	Rp 14.815.534.000.000	2,4
17	MREI	Rp 815.012.509.292	Rp 623.673.054.929	1,3	Rp 1.087.212.206.058	Rp 746.339.235.263	1,5	Rp 1.523.054.933.678	Rp 1.356.933.665.378	1,1
18	SHID	Rp 511.159.000.000	Rp 937.877.000.000	0,5	Rp 497.189.000.000	Rp 946.351.000.000	0,5	Rp 571.983.000.000	Rp 946.640.000.000	0,6
19	MIDI	Rp 2.496.937.000.000	Rp 735.705.000.000	3,4	Rp 3.366.178.000.000	Rp 895.105.000.000	3,8	Rp 3.955.245.000.000	Rp 922.870.000.000	4,3
20	ASRM	Rp 1.147.680.454.337	Rp 274.413.680.454	4,2	Rp 1.124.163.800.820	Rp 310.491.043.060	3,6	Rp 1.062.208.874.493	Rp 356.295.920.510	3,0
21	GWSA	Rp 306.012.188.873	Rp 6.268.945.784.180	0,0	Rp 478.485.384.788	Rp 6.484.787.677.416	0,1	Rp 524.360.986.056	Rp 6.676.500.397.347	0,1
22	TOWR	Rp 125.546.000.000.000	Rp 38.355.000.000.000	3,3	Rp 128.269.000.000.000	Rp 59.599.000.000.000	2,2	Rp 116.617.000.000.000	Rp 71.018.000.000.000	1,6
23	SSIA	Rp 3.126.000.000.000	Rp 2.908.000.000.000	1,1	Rp 3.843.000.000.000	Rp 2.912.000.000.000	1,3	Rp 4.375.000.000.000	Rp 4.009.000.000.000	1,1
24	TLKM	Rp 72.745.000.000.000	Rp 93.428.000.000.000	0,8	Rp 74.067.000.000.000	Rp 105.544.000.000.000	0,7	Rp 86.354.000.000.000	Rp 112.130.000.000.000	0,8
25	WIKA	Rp 14.178.097.247.000	Rp 5.408.353.277.000	2,6	Rp 18.617.215.399.000	Rp 12.737.989.291.000	1,5	Rp 31.051.949.689.000	Rp 14.631.824.613.000	2,1

**TABEL PERHITUNGAN VARIABEL PBV**

NO	KODE PERUSAHAAN	2015			2016			2017		
		Pps	BV	PBV	Pps	BV	PBV	Pps	BV	PBV
1	ASBI	Rp 440	Rp 923	0,5	Rp 380	Rp 498	0,8	Rp 286	Rp 768	0,4
2	BUKK	Rp 700	Rp 455	1,5	Rp 750	Rp 465	1,6	Rp 1.550	Rp 590	2,6
3	CASS	Rp 1.190	Rp 268	4,4	Rp 935	Rp 389	2,4	Rp 759	Rp 383	2,0
4	INTD	Rp 500	Rp 265	1,9	Rp 500	Rp 289	1,7	Rp 100	Rp 300	0,3
5	SUPR	Rp 8.400	Rp 4.234	2,0	Rp 7.000	Rp 4.117	1,7	Rp 6.800	Rp 3.598	1,9
6	ABDA	Rp 7.975	Rp 2.088	3,8	Rp 6.900	Rp 2.105	3,3	Rp 7.250	Rp 2.349	3,1
7	VINS	Rp 104	Rp 113	0,9	Rp 82	Rp 115	0,7	Rp 189	Rp 131	1,4
8	JSMR	Rp 5.225	Rp 1.819	2,9	Rp 4.320	Rp 2.283	1,9	Rp 6.400	Rp 2.565	2,5
9	BMSR	Rp 250	Rp 145	1,7	Rp 145	Rp 128	1,1	Rp 140	Rp 124	1,1
10	TOTL	Rp 615	Rp 254	2,4	Rp 855	Rp 276	3,1	Rp 688	Rp 296	2,3
11	ASGR	Rp 1.800	Rp 786	2,3	Rp 1.900	Rp 864	2,2	Rp 1.310	Rp 916	1,4
12	EMTK	Rp 10.300	Rp 1.250	8,2	Rp 9.975	Rp 2.471	4,0	Rp 9.500	Rp 2.576	3,7
13	FORU	Rp 700	Rp 287	2,4	Rp 318	Rp 272	1,2	Rp 125	Rp 151	0,8
14	AKR INDO	Rp 7.175	Rp 1.542	4,7	Rp 6.000	Rp 1.709	3,5	Rp 6.350	Rp 1.887	3,4
15	EXCL	Rp 3.650	Rp 2.532	1,4	Rp 2.310	Rp 1.984	1,2	Rp 2.960	Rp 2.024	1,5
16	ISAT	Rp 5.500	Rp 2.297	2,4	Rp 6.450	Rp 2.457	2,6	Rp 4.800	Rp 2.576	1,9
17	MREI	Rp 6.200	Rp 1.606	3,9	Rp 4.250	Rp 1.922	2,2	Rp 4.000	Rp 2.621	1,5
18	SHID	Rp 545	Rp 836	0,7	Rp 895	Rp 844	1,1	Rp 1.550	Rp 844	1,8
19	MIDI	Rp 780	Rp 255	3,1	Rp 810	Rp 311	2,6	Rp 1.050	Rp 320	3,3
20	ASRM	Rp 2.300	Rp 1.277	1,8	Rp 2.690	Rp 1.447	1,9	Rp 2.290	Rp 1.660	1,4
21	SSIA	Rp 123	Rp 797	0,2	Rp 129	Rp 824	0,2	Rp 150	Rp 848	0,2
22	TOWR	Rp 4.750	Rp 3.759	1,3	Rp 3.580	Rp 4.000	0,9	Rp 4.000	Rp 6.961	0,6
23	INTRNUSA	Rp 715	Rp 618	1,2	Rp 434	Rp 619	0,7	Rp 515	Rp 852	0,6
24	TLKM	Rp 3.105	Rp 951	3,3	Rp 3.980	Rp 1.065	3,7	Rp 4.440	Rp 1.132	3,9
25	WIKA	Rp 2.445	Rp 827	3,0	Rp 2.360	Rp 2.071	1,1	Rp 1.550	Rp 1.631	1,0



**TABEL PERHITUNGAN VARIABEL WANITA (WOM)**

NO	NAMA PERUSAHAAN	2015			2016			2017		
		JUM. WNT	JUM. DIREK.	TOTAL	JUM. WNT	JUM. DIREK.	TOTAL	JUM. WNT	JUM. DIREK.	TOTAL
1	ASBI	1	4	0,25	1	3	0,33	1	3	0,33
2	BUKK	2	5	0,40	3	7	0,43	2	4	0,50
3	CASS	1	4	0,25	1	4	0,25	1	4	0,25
4	INTD	1	4	0,25	1	4	0,25	1	4	0,25
5	SUPR	1	4	0,25	1	4	0,25	1	3	0,33
6	ABDA	1	4	0,25	2	4	0,50	2	4	0,50
7	VINS	1	4	0,25	1	4	0,25	1	4	0,25
8	JSMR	0	6	0,00	0	6	0,00	1	6	0,17
9	BMSR	1	3	0,33	1	3	0,33	0	3	0,00
10	TOTL	2	9	0,22	2	9	0,22	2	9	0,22
11	ASGR	1	4	0,25	1	4	0,25	1	4	0,25
12	EMTK	2	4	0,25	2	4	0,25	3	5	0,25
13	FORU	2	3	0,25	1	2	0,25	1	3	0,25
14	AKR INDO	3	8	0,25	3	8	0,25	3	8	0,25
15	EXCL	1	4	0,25	2	4	0,50	2	6	0,33
16	ISAT	1	5	0,20	1	4	0,25	1	4	0,25
17	MREI	1	4	0,25	1	4	0,25	1	4	0,25
18	SHID	2	3	0,67	2	3	0,67	2	3	0,67
19	MIDI	1	5	0,20	1	5	0,20	1	5	0,20
20	ASRM	0	5	0,00	0	5	0,00	0	5	0,00
21	GWSA	1	4	0,25	1	4	0,25	1	4	0,25
22	SMN	0	7	0,00	0	7	0,00	0	7	0,00
23	SSIA	0	4	0,00	0	4	0,00	0	4	0,00
24	TLKM	0	9	0,00	0	9	0,00	0	10	0,00
25	WIKA	0	6	0,00	0	6	0,00	0	6	0,00

**TABEL PERHITUNGAN VARIABEL USIA (AGE)**

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN											
		2014			2015			2016			2017		
		USIA >40	JMLH DIREKSI	TOTAL	USIA >40	JMLH DIREKSI	TOTAL	USIA >40	JMLH DIREKSI	TOTAL	USIA >40	JMLH DIREKSI	TOTAL
1	ASBI				4	4	1,0	3	3	1,0	3	3	1,0
2	BUKK				5	5	1,0	5	7	0,7	3	4	0,8
3	CASS				4	4	1,0	4	4	1,0	4	4	1,0
4	INTD				3	4	0,8	3	4	0,8	3	4	0,8
5	SUPR				4	4	1,0	4	4	1,0	3	3	1,0
6	ABDA				4	4	1,0	4	4	1,0	4	4	1,0
7	VINS				2	4	0,5	3	4	0,8	3	4	0,8
8	JSMR				6	6	1,0	6	6	1,0	6	6	1,0
9	BMSR				0	3	0,0	3	3	1,0	3	3	1,0
10	TOTL				9	9	1,0	9	9	1,0	9	9	1,0
11	ASGR				4	4	1,0	4	4	1,0	4	4	1,0
12	EMTK				2	4	0,5	2	4	0,5	4	5	0,8
13	FORU				3	3	1,0	2	2	1,0	3	3	1,0
14	AKR INDO				8	8	1,0	8	8	1,0	8	8	1,0
15	EXCL				4	4	1,0	4	4	1,0	6	6	1,0
16	ISAT				5	5	1,0	4	4	1,0	4	4	1,0
17	MREI				4	4	1,0	4	4	1,0	4	4	1,0
18	SHID				3	3	1,0	3	3	1,0	3	3	1,0
19	MIDI				4	5	0,8	4	5	0,8	4	5	0,8
20	ASRM				5	5	1,0	5	5	1,0	5	5	1,0
21	GWSA				3	4	0,8	3	4	0,8	3	4	0,8
22	TOWR				6	7	0,9	6	7	0,9	6	7	0,9
23	SSIA				4	4	1,0	4	4	1,0	4	4	1,0
24	TLKM				9	9	1,0	9	9	1,0	10	10	1,0
25	WIKA				6	6	1,0	6	6	1,0	6	6	1,0

**TABEL PERHITUNGAN VARIABEL PENDIDIKAN (EDU)**

NO	NAMA PERUSAHAAN	2015			2016			2017		
		EDU EB	JMLH DIREKSI	TOTAL	EDU EB	JMLH DIREKSI	TOTAL	EDU EB	JMLH DIREKSI	TOTAL
1	ASBI	4	4	1	3	3	1	3	3	1
2	BUKK	3	5	0	5	7	0	2	4	0
3	CASS	4	4	1	4	4	1	4	4	1
4	INTD	3	4	0	3	4	0	3	4	0
5	SUPR	3	4	0	3	4	0	2	3	0
6	ABDA	4	4	1	4	4	1	4	4	1
7	VINS	2	4	0	2	4	0	2	4	0
8	JSMR	6	6	1	6	6	1	6	6	1
9	BMSR	1	3	0	1	3	0	1	3	0
10	TOTL	5	9	0	5	9	0	5	9	0
11	ASGR	4	4	1	4	4	1	4	4	1
12	EMTK	4	4	1	4	4	1	4	5	0
13	FORU	2	3	0	1	2	0	2	3	0
14	AKR INDO	6	8	0	6	8	0	6	8	0
15	EXCL	4	4	1	4	4	1	5	6	0
16	ISAT	3	5	0	2	4	0	2	4	0
17	MREI	4	4	1	4	4	1	4	4	1
18	SHID	3	3	1	3	3	1	3	3	1
19	MIDI	5	5	1	5	5	1	5	5	1
20	GWSA	1	4	0	1	4	0	1	4	0
21	ASRM	5	5	1	5	5	1	5	5	1
22	TOWR	7	7	1	7	7	1	7	7	1
23	SSIA	4	4	1	4	4	1	4	4	1
24	TLKM	5	9	0	5	9	0	5	10	0
25	WIKA	5	6	0	5	6	0	5	6	0

## RIWAYAT HIDUP



Nurazizah Kadir, lahir di Sinjai, Sulawesi Selatan pada tanggal 15 Juli 1996. Penulis merupakan anak keempat dari lima bersaudara, buah hati dari Ayahanda Abd. Kadir Sahaka dan Ibunda Naimah. Penulis memulai pendidikan di Taman Kanak kanak (TK) Pertiwi 1 Sinjai Utara pada tahun 2001. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan ke Sekolah Dasar Negeri (SDN) No. 24 Sinjai Utara pada tahun 2002 hingga 2008, selanjutnya melanjutkan pada Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) No. 2 Sinjai Utara pada tahun 2008 hingga tahun 2011. Pada tahun 2011 penulis juga melanjutkan pendidikan ke Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) No. 2 Sinjai Utara yang sekarang berganti nama menjadi Sekolah Menengah Atas Negeri No. 5 Sinjai Utara hingga tahun 2014, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang yang lebih tinggi yaitu Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Manajemen.

### Contact Person:

Email: [azizahkadir96@gmail.com](mailto:azizahkadir96@gmail.com)

No. Hp : 082-393-317-250

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
ALAUDDIN  
M A K A S S A R